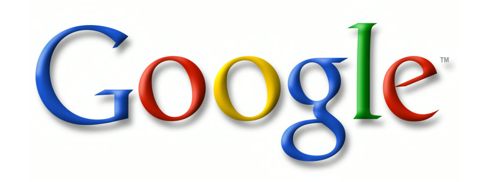
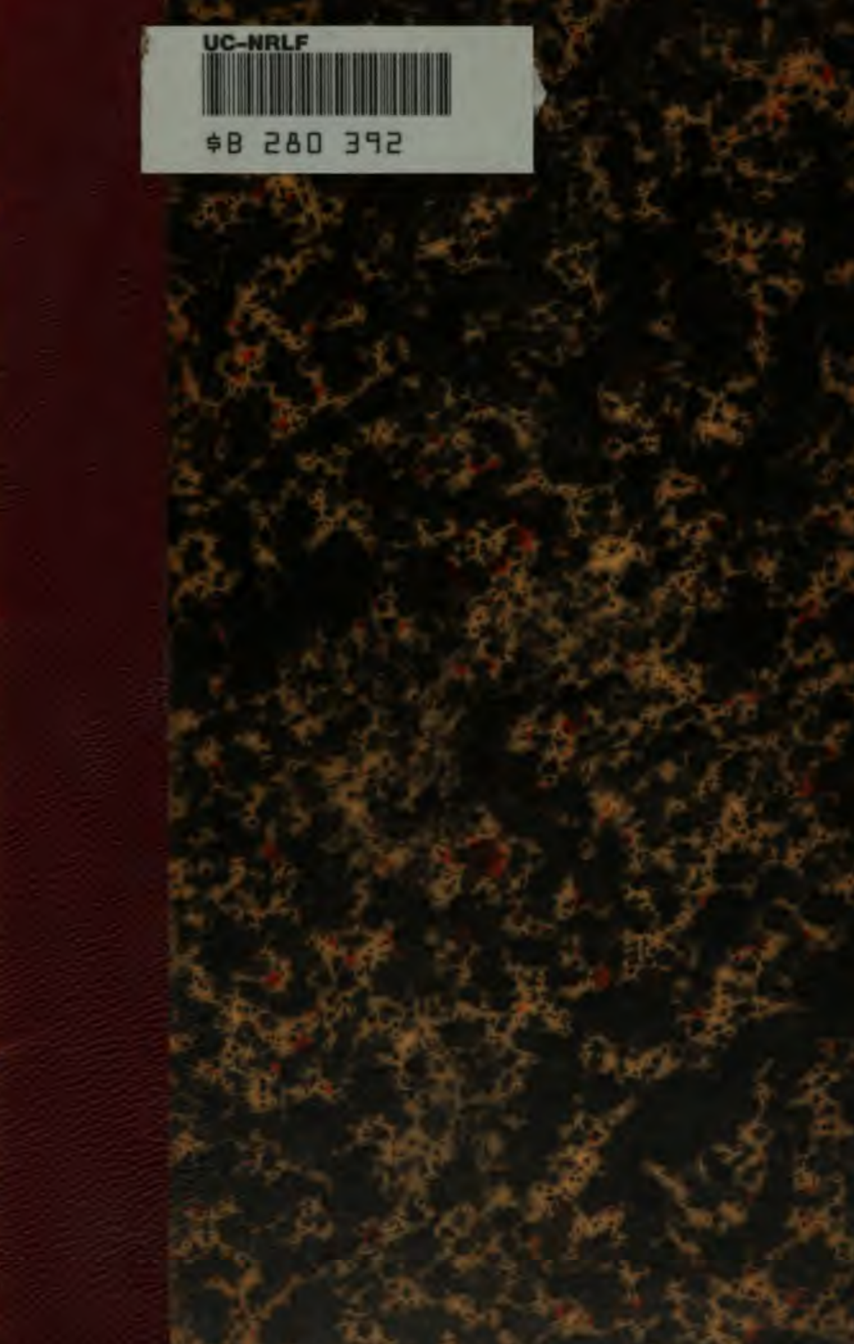
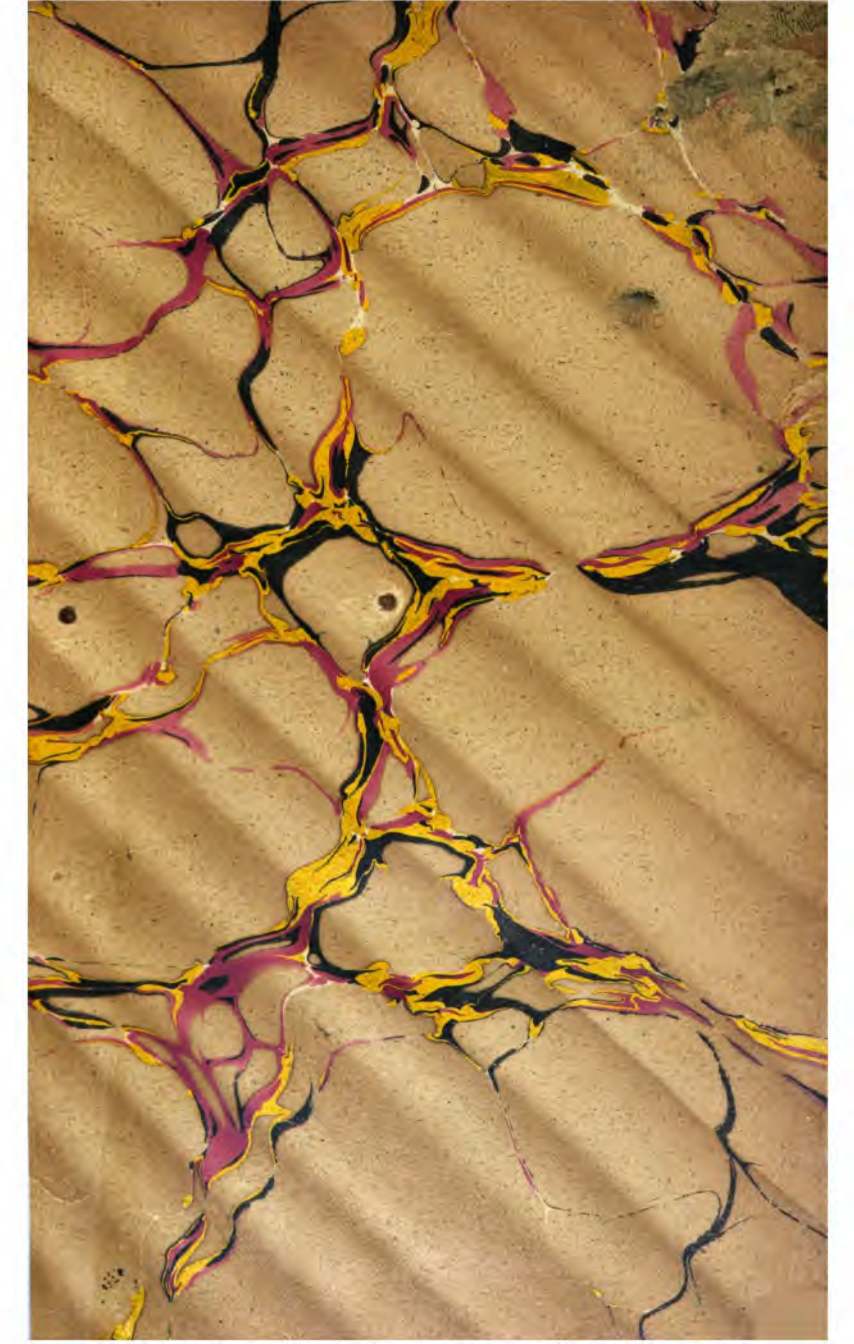

Google


UC-NRLF
$B 280 392





LA QUESTION MONÉTAIRE

CONSIDÉRÉE DANS SES RAPPORTS

AVEC LA CONDITION SOCIALE DES DIVERS PAYS

ET AVEC

LES CRISES ÉCONOMIQUES

DU MÊME AUTEUR

Libre-Échange et Protection, la politique douanière de tous les pays, expliquée par les circonstances de leur état social et économique. In-8° de 630 pages. Paris, 1893 : 6 fr.

Études de Droit international conventionnel, 1re série (Transports, Postes, Télégraphes, Téléphones, Traités de commerce, Monnaies, Poids et mesures, Propriété littéraire et industrielle, en temps de paix et en temps de guerre). Grand in-8° de 580 pages, Paris, 1894 : 10 fr.

LA QUESTION MONÉTAIRE

CONSIDÉRÉE DANS SES RAPPORTS

AVEC LA CONDITION SOCIALE DES DIVERS PAYS

ET AVEC

LES CRISES ÉCONOMIQUES

PAR

Léon POINSARD

Secrétaire général des Bureaux internationaux de la Propriété Industrielle et Littéraire à Berne.

OUVRAGE SUIVI

D'UN

AVANT-PROJET DE CONVENTION INTERNATIONALE MONÉTAIRE

PARIS

V. GIARD & E. BRIÈRE, LIBRAIRES-ÉDITEURS

16, RUE SOUFFLOT, 16

1894

AVANT-PROPOS

Nous traversons actuellement une crise monétaire unique dans l'histoire par son intensité et sa durée, par la variété et l'étendue de ses effets. Rien ne peut en faire prévoir actuellement le terme, et nul ne paraît en état de présenter un moyen de solution acceptable d'une façon générale. Pourtant une question si grave ne pouvait manquer d'appeler l'attention et de faire surgir des études et des propositions. Les études ont en effet paru par milliers, et les propositions ont été émises par centaines. Mais presque tous les travaux et projets peuvent se ramener à deux types théoriques que l'on a désignés par les mots barbares de *monométallisme* et de *bimétallisme*. Chaque auteur tient pour l'un des deux systèmes caractérisés par ces dénominations, et voudrait le voir appliquer partout à la fois. Il s'est ainsi formé deux camps, entre lesquels le débat se perpétue avec une monotonie stérile, et, pendant cette lutte

homérique, les ruines s'accumulent, les difficultés s'aggravent de jour en jour, la spéculation hasardeuse prend la place du commerce régulier, les capitaux se resserrent, les profits baissent ou disparaissent, les conditions de la concurrence internationale sont modifiées et les États s'entourent de hautes barrières de douanes. L'industrie suspend ses travaux ou réduit ses salaires ; les ouvriers, mal éclairés, se mettent en grève, les colères et les haines de classes grandissent rapidement. Sans doute, la crise monétaire n'est pas l'origine unique de toutes ces complications, mais il est indéniable qu'elle figure parmi les causes les plus influentes du malaise général dont nons souffrons — il nous paraît même que nulle autre ne présente en ce moment un égal degré d'urgence.

Ceci posé, il est évident que si nous n'avions pas d'autre objectif que de soulever à nouveau l'éternelle querelle du *bi* contre le *monométallisme*, notre étude ne présenterait presque aucun intérêt. Notre but est bien différent. Dégagé de toute théorie préconçue, nous avons cherché dans l'analyse rigoureuse des faits une indication pratique des mesures propres à modifier la situation, à enrayer la crise et à rétablir les rapports écono-

miques entre les diverses parties du monde sur la base stable d'une égalité monétaire réciproque. En d'autres termes, nous avons soumis le problème à une enquête guidée par une méthode nouvelle, celle de la science sociale, dont nous avons éprouvé déjà la précision et l'efficacité en l'appliquant à l'étude de l'origine et des effets des tarifs douaniers. Ceux qui ont pris la peine de lire notre volume, *Libre-Échange et Protection*, publié l'an dernier, ont bien voulu reconnaître que nous avions « renouvelé le vieux thème » et indiqué une solution inédite, originale de cet autre problème social. Nous avons pensé qu'il était certainement possible d'éclairer d'un jour nouveau, au moyen de la même méthode, cette question monétaire non moins rebattue, et toujours controversée. Au lecteur d'apprécier maintenant la valeur pratique du résultat obtenu. Nous espérons surtout que ce petit livre, en élargissant le champ de la discussion, provoquera de nouvelles recherches, et préparera l'avènement d'un état de choses plus favorable aux intérêts immenses du commerce international, aujourd'hui sacrifiés.

Berne, juillet 1894.

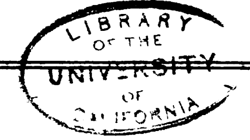
LA QUESTION MONÉTAIRE

CONSIDÉRÉE DANS SES RAPPORTS

AVEC LA CONDITION SOCIALE DES DIVERS PAYS

ET AVEC

LES CRISES ÉCONOMIQUES



CHAPITRE PREMIER

LA MONNAIE. SA NATURE & SON ROLE

I

Nature de la Monnaie

I. — CONDITION SPÉCIALE DES MÉTAUX PRÉCIEUX.

Les économistes ont coutume d'enseigner à titre de vérités fondamentales ces deux affirmations : 1° La seule monnaie digne de ce nom est la monnaie métallique; 2° La monnaie est une marchandise qui ne vaut

que par la quantité de métal précieux qu'elle contient.

Longtemps admises sans discussion, ces formules commencent à soulever des doutes qu'il est utile de vérifier, car on a tiré de la théorie monétaire des économistes bien des conséquences nécessairement fausses, si le point de départ n'est pas vrai. Or, après examen, nous croyons pouvoir dire que cette théorie est en effet très contestable, car elle repose sur une observation incomplète des faits. Essayons de le prouver.

D'abord, remarquons qu'il est impossible de dire purement et simplement que la monnaie est une marchandise, car en examinant les choses de près, on s'aperçoit bientôt que les métaux précieux eux-mêmes, précisément parce qu'ils servent à faire de la monnaie, ne sont pas des produits ordinaires. La fonction spéciale qui leur est attribuée modifie profondément leur caractère économique, en leur assignant un rôle exceptionnel, d'une importance sans égale. Cela est aisé à démontrer.

Si je suis en possession d'un saumon de cuivre avec le désir de m'en défaire, je trouverai que le commerce de ce métal est organisé d'une certaine façon. Il a un prix ou cours variable, soumis à toutes les fluctuations résultant de l'offre et de la demande. Il est possible à la rigueur qu'à un moment donné je ne rencontre point d'acheteur, chacun étant pourvu du stock nécessaire à sa fabrication ou à son commerce. Tel autre jour, au contraire, les besoins étant pressants, on viendra me solliciter pour avoir tout ou partie de ma marchandise, car mon cuivre n'est réellement qu'une marchandise

d'usage ordinaire, et ce que je viens de dire peut s'appliquer à tous les produits analogues.

En est-il de même pour ce que j'appellerai les métaux monétaires? Point du tout, nous allons nous en rendre compte en observant en détail ce qui se passe dans la pratique à leur sujet.

D'abord, remarquons que les métaux monétaires seuls dignes de ce nom, c'est-à-dire l'or et l'argent (1), se distinguent déjà, *comme métaux*, par des conditions d'existence particulières, qui les rendent parfaitement propres à la fabrication des monnaies. En effet, l'or et l'argent présentent à un degré sensiblement analogue les qualités suivantes :

Ils sont remarquablement homogènes à l'état de pureté, et il est assez facile de les obtenir dans cet état; ils donneront donc à la fabrication des pièces de monnaie identiques entre elles, chose nécessaire pour faciliter le libre cours de ces pièces.

Ils sont à peu près inaltérables, et se conservent à l'abri du frottement d'une manière indéfinie.

Ils sont doués d'une forte densité, ce qui donne aux monnaies un poids commode pour le maniement rapide.

Ils sont fusibles et ductiles, qualités précieuses qui facilitent beaucoup la fabrication ; leur dureté est médiocre, mais une faible proportion d'alliage suffit pour leur donner une résistance convenable à l'usure.

---

(1) On fabrique de la monnaie avec le nickel et le cuivre, mais son importance est minime comparativement à celle des espèces d'or et d'argent. Nous en faisons abstraction ici.

Ils ne sont pas assez abondants dans la nature, étant donné surtout leur rôle particulier, pour que leur prix s'avilisse. Ce sont des *métaux précieux*, à grande valeur sous un petit volume. Cependant on ne peut pas dire qu'ils sont absolument rares, puisqu'on en extrait constamment des quantités — peu importantes si on les compare à l'extraction du fer ou du cuivre, mais pourtant assez considérables. Cette condition est essentielle si l'on veut créer une monnaie maniable et d'usage courant. De plus, l'argent n'a pas la même valeur que l'or à volume égal, car il est moins rare, ce qui permet de créer deux séries de types différents, formant ensemble une échelle de valeurs graduées.

Enfin, si la production des métaux précieux peut varier d'intensité, elle n'est cependant pas soumise, en règle générale, aux profondes et brusques variations qui atteignent souvent celle des autres produits naturels ou manufacturés. Cela tient d'une part à l'importance du stock permanent, qui va s'accroissant de façon régulière grâce à la faible consommation par usure ou perte des articles d'or ou d'argent et des monnaies ; dès lors la production courante ne peut agiter fortement le marché, sauf en des cas exceptionnels, sous l'influence de causes profondes et générales. D'autre part, la production annuelle est relativement limitée, et assez égale à elle-même (au moins en comptant par périodes de temps) (1). Toutes ces causes font

(1) V. Soetbeer, *Matériaux*, trad. Ringeisen, Paris, 1889, p. 9, tableau de la production de l'or et de l'argent. Disons

que si la valeur marchande des métaux précieux peut osciller sensiblement, c'est sauf exceptions rares, par mouvements larges, étendus sur une série d'années. Ces métaux présentent donc une stabilité de valeur, qui les rend éminemment propres à jouer le rôle d'étalon pour la mesure de celle des autres produits (1).

Voilà donc une série de qualités que l'or et l'argent sont seuls à posséder au même degré. Tous les autres métaux sont trop facilement altérables, ou trop communs, ou trop rares, ou trop durs, ou trop mous. Dès lors ces deux métaux ne peuvent manquer de jouir, étant donné la nécessité de la monnaie (dont la fabrication leur fournit leur débouché principal), d'une sorte de privilège économique très caractérisé. Ce sont certainement des produits, des marchandises tant qu'ils demeurent en lingots, mais déjà ce sont des marchandises dont la destination est connue, assurée d'avance, et cela leur attribue une condition particulière parmi les autres objets de consommation. Ce fait ne peut manquer d'avoir des conséquences importantes, dont nous aurons plus tard, en effet, à constater l'existence.

S'il en est ainsi pour l'or et l'argent considérés comme métaux, que dirons-nous de ces matières lorsqu'elles sont transformées en monnaie ?

---

une fois pour toutes que les statistiques monétaires, comme toutes les autres, sont sujettes à de graves erreurs et ne valent qu'à titre de renseignement complémentaire.

(1) Nous constaterons bientôt que la baisse actuelle de l'argent est due en grande partie à des causes artificielles, d'où son extrême amplitude.

II. — NATURE VÉRITABLE DE LA MONNAIE.

Qu'est-ce qu'une pièce de monnaie? C'est une rondelle métallique sur laquelle l'État a imprimé une marque distinctive et indiqué sa valeur *légale* d'après son poids en métal fin. A quoi sert cette rondelle; est-ce un article de consommation réelle, comme les marchandises dont le marché général est approvisionné? Point du tout, c'est autre chose : Il suffit de regarder de près les faits, de les analyser en détail pour s'en rendre compte. Ainsi, tandis que les objets de consommation ne passent que par un petit nombre de mains et disparaissent promptement par la consommation, la monnaie n'est point absorbée de la même façon. Elle sert longtemps et passe par un grand nombre de mains; on l'accepte encore lorsque déjà son poids est notablement réduit par l'usure, et finalement elle ne disparaît, dans la règle, qu'après un long usage et pour reparaître bientôt sous la forme de pièces neuves. Son rôle est d'ailleurs si important, que les pouvoirs publics prennent en général le soin de s'en réserver d'une manière exclusive la fabrication, afin d'en garantir la perfection, et que le faux-monnayage est qualifié crime dans toutes les législations, ce qui n'est pas le cas pour la falsification ou la contrebande des marchandises, même monopolisées par l'État.

A ces traits, on reconnaîtra déjà dans la monnaie un rouage économique complet, un instrument social important, bien plus qu'un simple produit, une pure mar-

chandise assimilable à toutes les autres. Et dès lors on concevra facilement que des règles différentes doivent présider à la circulation monétaire d'une part, et de l'autre à celle des produits consommables. Voici, du reste, un dernier trait qui achèvera de nous persuader de cela.

L'État possède donc, chez presque toutes les nations civilisées, le monopole de la fabrication des espèces. Dans quelles conditions procède-t-il à cette fabrication ? Il commence par établir un système monétaire fixe, comprenant un certain nombre de types d'un module, d'un poids et d'une valeur déterminés une fois pour toutes. Ainsi, en France, d'après les lois du 28 thermidor an III et du 7 germinal an XI, il est entendu que :

Une pièce ayant	4gr 5	d'argent fin	sur	5 gr.	vaut	1 fr.
—	—	22, 5	—	—	25	—	5 fr.
—	—	5, 8064	d'or	—	6,45161	—	20 fr.

Par suite de cela, avec un kilog. d'argent fin, et tant que le système sera appliqué, on fera 222 pièces de 1 fr., ou 44 pièces de 5 fr. ; avec un kilog. d'or fin, on fabriquera uniformément 172 pièces de 20 fr. (1), etc. En d'autres termes, pour l'atelier monétaire français, 1 kilog. d'or fin vaut régulièrement 172 fois 20 fr., soit 3,440 fr. (exactement 3,444 fr.) ; 1 kilog. d'argent fin vaut 222 fois 1 fr. (exactement 222 fr. 22).

(1) Avec une fraction pour chacun de ces nombres.

Il s'ensuit qu'en portant à la Monnaie un kilog. d'or ou d'argent, on a toujours reçu en échange, entre l'an XI et 1874, une quantité de pièces de monnaie d'une valeur de 3,444 francs ou de 222 fr. 22 moins les frais de frappe (1). Dans beaucoup d'autres pays la situation était la même sauf la différence des types; elle est restée telle pour l'or, mais elle s'est modifiée pour l'argent sous l'influence de circonstances que nous étudierons plus loin. Toujours est-il que, en principe, le débouché constant offert par la frappe libre aux métaux monétaires leur assure un cours stable, résultant de ce fait capital qu'avec l'unité de poids indiquée *par la loi*, on fabrique toujours *une quantité déterminée de pièces de monnaie ayant une valeur nominale fixe*. Aucune marchandise ne jouit de ce privilège extraordinaire. Seule la monnaie (et, par voie de conséquence naturelle, les métaux dont elle est faite), est placée dans cette condition exceptionnelle, qui lui assure une circulation constante, régulière, à l'abri des effets mobiles de la concurrence.

En résumé : la monnaie n'est point un article de consommation dans le sens ordinaire du mot; elle a un usage particulier, spécial et de haute importance; la fabrication est monopolisée par l'État; la loi lui attribue une valeur fixe, sans tenir compte des oscillations que les évènements impriment à son prix véritable autour de cette valeur nominale, oscillations qui du

---

(1) 6 fr. 70 par kil. d'or et 1 fr. 50 par kil. d'argent depuis 1854. V. Ed. Théry, *La Crise des changes*, Paris, 1894.

reste, en temps ordinaire, n'ont qu'une assez faible amplitude, grâce aux caractères particuliers que nous avons reconnus chez les métaux monétaires. Une marchandise ordinaire offre des caractères absolument opposables à ceux de la monnaie; elle est consommable; la loi ne fixe point son prix; elle reste soumise à tous les effets de la concurrence et la production en est libre. Peut-on répéter après cela que la monnaie est une simple marchandise? Évidemment non. C'est essentiellement *un instrument universel d'échange*, un moyen de payement garanti à l'aide duquel on pourra se procurer toutes les marchandises consommables, régler toutes les dettes, en un mot donner à la circulation des produits une aisance, une commodité extrêmes (1). Est-il au monde un autre produit capable de jouer ce rôle capital dans les mêmes conditions? On n'en pourrait citer aucun, et c'est justement pourquoi l'assimilation est impossible. Il s'ensuit que les règles légales, sociales, économiques qui régissent la circulation des marchandises ne s'appliquent pas sans variation à celle de la monnaie.

Il est nécessaire de placer ici une observation importante. Les métaux précieux tirent, nous l'avons constaté, une notable partie de leur valeur propre de leur destination spéciale. Si on leur retire cette destination, leur valeur intrinsèque diminue aussitôt dans une

(1) Cp. Ad. Houdard. *Premiers principes de l'Économique*, p. 216. Paris, 1889. E. de Laveleye, *La monnaie et le bimétalisme international*.

très forte proportion (1). Néanmoins, devenus simples marchandises par cette diminution de leur utilité générale, ils conservent encore un prix à raison de leurs qualités particulières, et des emplois industriels auxquels ils s'appliquent. Il en résulte que les espèces métalliques représentent en tous cas une valeur certaine, qui sert de garantie au moins partielle à leurs détenteurs. Mais il ne faut pas conclure de là, comme on le fait trop souvent, que ces espèces sont seules à mériter le nom de monnaie. Cette opinion est exagérée, voici pourquoi.

C'est précisément parce que la monnaie n'est pas une simple marchandise, que l'on peut créer des moyens de paiement qui n'ont par eux-mêmes aucune valeur, mais qui, soit par l'effet du consentement général, ou par celui d'une mesure légale obligatoire, jouent le rôle de monnaie. Ces titres ne portent point en eux-mêmes la garantie partielle que nous avons reconnue dans les espèces métalliques. Cette garantie est pour ainsi dire extérieure. Elle repose sur la confiance que l'on accorde à l'autorité d'émission, et c'est justement pour cela que la monnaie de papier est appelée *fiduciaire*. Si cette autorité n'est point obérée, si elle ne commet point la faute de verser dans la circulation une quantité de

(1) Ainsi, la suspension de la frappe des espèces d'argent dans un grand nombre d'États a enlevé à l'argent, dans la circulation internationale, son caractère de métal monétaire; aussitôt ce métal est devenu marchandise ordinaire et son prix commercial a baissé dans une énorme proportion.

papier-monnaie supérieure aux besoins du public, on acceptera parfaitement bien ses billets, même sans aucune dépréciation, ou avec une très faible perte, due souvent à la seule spéculation. Cela n'est pas là une supposition ; le fait s'est produit sur une large échelle lorsque la France a dû multiplier ses émissions de billets à cours forcé après 1870, c'est-à-dire à la suite d'une crise formidable (1). Et d'où vient que cette monnaie sans valeur intrinsèque, qui n'est à aucun degré une marchandise, joue cependant son rôle spécial et procure les mêmes avantages que la monnaie métallique? Est-ce, comme on le répète sans autre examen dans les traités et les cours d'économie politique et de science financière, parce qu'on espère pouvoir changer un jour ces billets contre de l'or ou de l'argent? Nullement, personne n'y songe. Chacun veut seulement que le morceau de papier qu'il a reçu comme représentant une valeur de x francs, lui procure les marchandises dont il a besoin pour une valeur égale. C'est qu'au fond la monnaie, qu'elle soit d'ailleurs métallique ou fiduciaire, représente pour le public, non pas un objet à conserver, mais seulement un intermédiaire propre à procurer à son détenteur des produits consommables au moment où il en a besoin. Après cela, que la monnaie soit faite d'or, d'argent ou de papier, personne

(1) Et cela se produit encore tous les jours dans les pays nombreux où l'émission des billets de banque ou d'État dépasse le montant du fonds de garantie ou encaisse métallique, et dans ceux où circule un papier d'État à cours forcé en quantité raisonnable.

ne s'en soucie tant que les choses sont en bon ordre. Voilà la vraie marche des choses, considérées par leur côté pratique, effectif.

Lorsqu'un gouvernement a le tort de mal gérer ses finances, il se trouve trop fréquemment entraîné par la force des choses, par la maladresse, l'impéritie ou la corruption de ceux qui le dirigent, à user sans mesure des émissions de monnaie fiduciaire. Dans ce cas, il arrive que la quantité de monnaie disponible dépasse les nécessités courantes des transactions. Dès lors, par l'effet d'un phénomène naturel, l'équilibre se rétablit d'une façon pour ainsi dire mécanique au moyen de la hausse des prix. Il y a trop de monnaie : on compense en faisant payer plus cher tous les produits de consommation. Mais cela ne résulte pas du fait que la monnaie circulante est de papier. Si ce même gouvernement pouvait émettre des quantités d'espèces d'or et d'argent assez considérables pour aller au delà des besoins actuels de la circulation, on verrait également les espèces perdre de leur valeur, et cette dépréciation se traduirait encore par la hausse des prix, tout à fait comme pour de simples assignats. Le cas s'est produit plus d'une fois dans le cours de l'histoire, à l'occasion d'événements qui venaient augmenter rapidement la masse de métaux précieux disponibles, lors de la découverte des mines de l'Amérique du Sud, notamment, ou des placers de la Californie (1).

---

(1) Le *Journal des Chambres de Commerce* publiait en

Il ne faut pas croire, d'ailleurs, que le papier monnaie manque de toute espèce de garantie. Ce serait une erreur profonde. En l'émettant, le Trésor public a soldé des services ou des fournitures; il a emprunté, à la circulation générale des produits, des valeurs dont ses billets sont la représentation. C'est une créance en cours contre lui, et cette créance constitue la garantie du papier; elle tient lieu de la valeur intrinsèque des espèces métalliques. Mais entre la réalité et le crédit, il y a précisément la différence qui distingue les deux catégories de monnaies. Avec des espèces métalliques, on se considère comme couvert contre tout risque, et cela avec raison, sauf en des circonstances aussi exceptionnelles que celles dont la crise actuelle est le résultat. Avec le papier-monnaie, l'idée du risque naît facilement, car on sait par des exemples trop fréquents que l'État n'est pas toujours un débiteur solvable, et qu'il est intervenu lui-même assez souvent pour annuler son propre papier dans la main du détenteur. Pourtant il

---

1893 l'information suivante, provenant de l'Uruguay : « Par l'inermédiaire de la chambre de commerce de Montevideo, le commerce de la capitale a présenté une pétition au gouvernement lui demandant *de suspendre la frappe du second million de piastres en monnaie d'argent autorisée par la loi.* Les pièces d'argent actuellement en circulation souffrent une dépréciation de 1 à 2 0/0 *et les deux millions en circulation dans la république suffisent pour le moment comme monnaie d'appoint dans les transactions commerciales.* » Voilà un exemple très caractéristique des effets d'une multiplication exagérée des espèces métalliques.

n'en est pas moins vrai qu'en temps normal la monnaie de papier peut circuler au pair des espèces métalliques, en même temps que celles-ci, ou même à leur place, et rendre ainsi les plus grands services.

Mais cette constatation faite, nous ne devons pas oublier qu'en principe la monnaie de chaque pays, quelle que soit d'ailleurs sa nature intrinsèque, n'a point de cours obligatoire hors des frontières de l'État qui l'émet ou l'autorise. Les monnaies de papier sont acceptées cependant au dehors lorsqu'on est certain de pouvoir les réemployer en remises dans le pays d'émission, ou autrement. Mais cela est exceptionnel (1). Les espèces métalliques n'ont pas d'aileurs, un cours plus étendu. Dès qu'elles sortent du pays d'émission, elles se trouvent en conflit avec des espèces différentes par le poids, le titre, l'effigie et la valeur, qui constituent la monnaie légale du lieu, et qui sont seules acceptées dans les échanges, sauf exception établie par la loi ou par un traité international. Mais dans ce cas les espèces étrangères, si elles cessent d'être des monnaies circulables, demeurent au moins des lingots de métaux monétaires, et peuvent être échangées à ce titre contre de la monnaie locale. Elles obtiennent ainsi, grâce à leur valeur propre, et par cette voie indirecte, une sorte de cours international. C'est là une différence fondamentale, essentielle, qui se formule ainsi : *la*

(1) Les billets de banque français sont acceptés à l'étranger, parfois même avec prime.

monnaie fiduciaire ne jouit en règle que d'un cours limité; les espèces métalliques ont une circulation internationale basée sur leur valeur intrinsèque.

Il est clair que la monnaie métallique tire de ce fait un caractère particulier. Grâce à son cours universel, que ne possèdent point les autres valeurs circulables, *elle est en définitive l'étalon fondamental des valeurs*, *et c'est sur son prix que se règlent les prix de tous les produits de consommation*. De là vient la grandeur de sa fonction, même dans les pays où la monnaie-métal ne paraît jouer dans les échanges qu'un rôle secondaire. La réalité réside en ceci, que les divers moyens de paiement imaginés pour aider à la circulation, et sans lesquels le stock existant d'espèces ne suffirait pas, tant s'en faut, aux nécessités actuelles, s'expriment en espèces et se basent sur le pouvoir d'achat courant de celles-ci. Par suite, tout changement dans ce pouvoir d'achat se répercute uniformément dans la masse entière des titres employés comme instruments de transaction. *La monnaie conserve donc une immense importance dans tous les pays*, *malgré la vulgarisation des moyens et combinaisons de crédit propres à en économiser l'emploi.*

Pour nous résumer, nous formulerons de la manière suivants les traits essentiels qui constituent la nature de la monnaie.

1. Par leurs qualités particulières, les métaux précieux sont désignés naturellement pour la fabrication des monnaies réelles, et ce fait suffit pour en faire, au point de vue économique, des produits spéciaux différents des autres.

2. La monnaie métallique, qui n'est point consommable dans le sens ordinaire du mot, qui circule longtemps avec une valeur légale fixe, n'est pas une marchandise, mais bien un instrument universel d'échange, un intermédiaire dont le rôle social et économique est à la fois très spécial et très important. Ce rôle ne saurait donc être régi par les mêmes lois que celles qui président à la production, à la circulation et à la consommation des marchandises ordinaires.

3. On peut créer utilement, dans certains cas, une monnaie de papier qui remplit la même fonction que les espèces métalliques. Mais cette monnaie n'a pas de garantie propre, tandis que les espèces possèdent celle que représente la valeur intrinsèque du métal qui les forme. De cette différence il résulte que ces dernières constituent, dans l'état ordinaire des choses, la seule monnaie internationale, presque exclusivement.

4. Dans tous les cas, la monnaie doit circuler en quantité suffisante pour satisfaire aux besoins courants du marché; ces besoins varient avec l'organisation sociale et économique de chaque peuple. On ne peut les dépasser sans exposer les intérêts nationaux à de graves dommages.

5. Au moyen de divers procédés, il est possible pour certains cas d'éviter l'usage direct de la monnaie dans le règlement des échanges. Mais celle-ci n'en reste pas moins la base commune pour la fixation des valeurs, la mesure générale des prix. Et les prix ressentent en tous cas l'influence de ses variations.

II

Notions élémentaires sur la circulation des monnaies

Avant de pénétrer dans le cœur du sujet, il est nécessaire de préciser, en les rappelant à la mémoire du lecteur, un certain nombre de notions élémentaires sur la forme et la marche du mécanisme monétaire. Ce sera vite fait, et cela facilitera l'intelligence du sujet.

I. — ORGANISATION MONÉTAIRE.

Nous venons de constater qu'un système monétaire peut comprendre toute une série d'éléments très différents par leur forme et aussi par leur portée économique. On distingue en effet :

La monnaie métallique réelle, ou normale; sa valeur intrinsèque égale sa valeur nominale. Telles sont actuellement les monnaies d'or — dont on peut dire même que leur prix réel dépasse leur taux nominal.

La monnaie métallique avec taux nominal supérieur à sa valeur intrinsèque; telles sont actuellement les monnaies d'argent, même à titre droit, et le billon de nickel ou de cuivre.

La monnaie de papier, qui se subdivise en deux catégories : le papier de banque ou d'État gagé, au moins en majeure partie, par des réserves métalliques ; le papier d'État garanti seulement par le crédit du Trésor émetteur.

La circulation française se compose aujourd'hui des éléments suivants : 1° la monnaie d'or, qui est normale, réelle, chaque pièce valant en soi la valeur indiquée sur le revers, et qui forme une série ainsi composée : 5 fr.; 10 fr.; 20 fr.; 50 fr.; 100 fr. (1); elles renferment 9/10 de métal fin et 1/10 de cuivre (on dira donc qu'elles sont au *titre* de 9/10 ou 900/1000, avec une faible tolérance de 2/1000 en plus ou en moins).

2° La monnaie d'argent, autrefois réelle, aujourd'hui fiduciaire, nous verrons bientôt pourquoi. La série de ce type est ainsi constituée :

0 fr. 20; 0 fr. 50; 1 fr.; 2 fr.,	au titre de		835/1000.
5 fr.	—	—	900/1000.

Comme monnaies, les pièces blanches sont toujours imposées par la loi pour leur valeur nominale (et on les accepte comme telles sans difficultés); comme métal, elles perdent environ 50 0/0 de leur valeur indiquée. Les espèces d'or et les pièces d'argent de 5 fr. sont égale-

(1) On ne frappe plus de pièces de 5 fr. or; les pièces de 50 et de 100 fr. sont en petit nombre et ne paraissent guère dans la circulation.

ment libératoires sans aucune limite, pour tous paiements et à leur taux légal (1).

3° La monnaie de billon (alliage de cuivre et zinc), d'une valeur nominale de 1, 2, 5 et 10 centimes, et acceptées comme telles pour la commodité des transactions, bien que leur valeur vraie soit à peine du tiers. Elle est seulement monnaie d'appoint et on n'est pas tenu d'en accepter pour une valeur supérieure à 5 fr.

4° La monnaie fiduciaire, qui n'est point un papier d'État, mais un type de billet émis par une banque officiellement patronnée et surveillée par l'État (celui-ci est par là moralement responsable), et en vertu d'un monopole. La Banque de France a émis des billets de 5 fr.; 20 fr.; 50 fr.; 100 fr.; 200 fr.; 500 fr.; 1000 fr.; 5000 fr. (2). Ces billets sont reçus en paiement par les caisses publiques; la Banque les échange à volonté contre de l'or ou de l'argent; aucune disposition légale n'en impose l'usage aux particuliers. Cependant ceux-ci les acceptent concurremment avec les espèces métalliques, parce qu'ils les savent garantis: 1° par l'encaisse or et argent de la Banque; 2° par son crédit. Ainsi au 25 janvier 1894 l'émission de billets de ban-

---

(1) Les pièces à 835/1000 ne peuvent pas être imposées au-delà d'une somme de 50 fr. (Lois du 25 mai 1864 et du 14 juillet 1866).

(2) Les billets les plus nombreux dans la circulation sont ceux de 100, 50, 1000 et 500 francs. Les autres sont rares. V. *Rapports annuels de la Banque de France*).

que allait à.	Fr.	3.564.770.655 (1)
L'encaisse métallique était à la même date de.	Fr.	2.961.700.000
Donc une somme en billets de.	Fr.	603.070.655

n'a pas d'autre couverture que la confiance accordée par le public à la Banque. Celle-ci a prêté au commerce un capital de 600 millions qu'elle a créé de toutes pièces sous la forme de monnaie de papier, acceptée au pair de sa valeur nominale par le public, qui compte en recevoir en tout temps l'équivalent sous la forme la plus commode pour lui au moment du besoin.

Les systèmes monétaires des autres pays sont combinés d'une façon sensiblement analogue, sauf la différence des poids, des titres, des unités, et par conséquent des valeurs. Ainsi, les séries étrangères sont en général établies sur une unité un peu plus élevée (marck : 1 fr. 25 environ ; shelling, 1 fr. 25 ; dollar, 5 fr. 16, etc. ; les monnaies d'or représentant des multiples de ces unités, sont établies en proportion). Partout aussi on trouve le billet de banque ou le papier-monnaie d'État.

II. — ÉTALONS MONÉTAIRES

Tout système monétaire repose sur une base qui sert à déterminer la valeur de chacune des unités qui le

(1) Elle est limitée légalement à 4 milliards depuis janvier 1893.

composent. Cette base s'appelle l'étalon. Ainsi, la loi française de germinal an III a pris pour unique étalon le franc d'argent, représenté par une pièce pesant cinq grammes à 9/10 de fin; toutes les autres pièces sont les multiples du franc. Pour la monnaie d'argent il était aisé d'établir la proportion, il suffisait de multiplier les quantités de métal fin et d'alliage par 2 ou par 5 pour obtenir le poids des pièces de 2 ou de 5 francs. Mais l'or n'ayant point la même valeur intrinsèque, il devenait nécessaire de fixer un rapport entre le franc d'argent et le franc d'or. On le fit (1), en se basant sur l'état actuel de la valeur réciproque des deux métaux, qui se trouva être dans la porportion de 15 1/2 d'argent pour 1 d'or (francs : $\frac{3.444}{222,22} = 15.5$). Ici, le point de départ était donc l'étalon d'argent; on peut tout aussi bien choisir l'or comme base, ou même adopter parallèlement deux étalons, l'un d'or, l'autre d'argent. Nous verrons bientôt la portée de chacune de ces combinaisons. Observons seulement ici qu'un pays dont la circulation est basée sur l'étalon d'or a, comme monnaie principale, des espèces faites de ce métal, et, comme monnaie subsidiaire, ou d'appoint, des espèces d'argent. Les premières sont libératoires indéfiniment; les secondes ne peuvent être imposées à un créancier au-delà d'une somme que la loi fixe pour un seul paiement. Dans les pays à étalon d'argent, c'est la monnaie blanche qui est consacrée par la loi ou l'usage comme mon-

(1) Par la loi du 7 germinal an XI (1803), qui a établi le double étalon.

naie principale; on y frappe aussi des espèces d'or, acceptées sans limitation de quantité, mais leur emploi est très exceptionnel, au moins dans les paiements à l'intérieur. Enfin, dans les pays à étalon mixte ou double, les deux types d'espèces ont concurremment le plein pouvoir libératoire et circulent dans une proportion sensiblement égale.

Une remarque doit encore trouver place ici. Lorsqu'un système monétaire est basé sur un seul étalon : or, ou argent, la valeur intrinsèque de cet étalon demeure fixe théoriquement. Ainsi le souverain d'or anglais vaut toujours, d'après la loi, 20 schellings (env. 25 francs), et non pas 19 sch. 9/10 ou 20 sch. 1/10. Cependant malgré les éléments de stabilité qui distinguent la valeur des métaux monétaires, elle peut varier en plus ou en moins sous l'empire des circonstances. Il en résulte que l'étalon n'est plus une mesure exacte des valeurs : cet étalon est pour ainsi dire trop court, si sa propre valeur a diminué, et trop long, si au contraire elle a crû. On ne peut cependant remanier fréquemment les espèces qui forment la circulation d'un grand pays; les refontes totales sont des opérations bien trop longues et coûteuses pour qu'on les entreprenne souvent. La monnaie garde donc son module, son poids, son titre et nominalement sa valeur primitive, mais le public tient compte des changements survenus dans son pouvoir réel d'achat par une modification correspondante du prix des marchandises : celui-ci hausse, quand le pouvoir de la monnaie diminue, car on en demande naturellement une somme plus grande pour une

même quantité de produits; il baisse, dans le cas contraire, car la monnaie devenue plus nécessaire possède un pouvoir d'achat plus grand. Cela est vrai pour le papier-monnaie comme pour les espèces si son cours varie; un assignat de 25 francs vaut toujours 25 francs d'après la loi, mais il est possible que pour les raisons déjà dites ce billet vienne à perdre 10 0/0. Aussitôt un article vendu jusque-là 25 francs se cotera 27 fr. 50; si la valeur reconnue à l'assignat remonte de 5 0/0, le prix de cet article tombera à 26 fr. 25, et ainsi de suite. Dans la réalité les choses ne se passent pas avec cette rigueur mathématique, mais le mouvement produit est bien orienté dans ce sens.

Si maintenant nous considérons un pays qui emploie simultanément deux étalons, nous serons amenés à constater que chacune de ces deux bases du système monétaire est exposée à varier indépendamment de l'autre. Ainsi, l'or pourra hausser, tandis que l'argent restera fixe, ou baissera, ou vice-versa. Voici alors une complication qui surgit. Dans une combinaison à deux bases, celles-ci doivent en principe rester parallèles, sinon un trouble plus ou moins grave pourra apparaître. Ainsi, supposons un système où un gramme d'or valait d'abord 3 fr. 44 ou 15 gr. 1/2 d'argent; le cours de l'or venant à monter, ce même gramme d'or vaudra par exemple 3 fr. 55 ou 16 grammes d'argent; dès lors une pièce d'or de 20 francs représentera une valeur en argent de 20 fr. 59 environ. Les prix en or baisseront (en théorie), tandis que les prix en argent resteront à leur niveau,

et la circulation se trouvera désorganisée par la rupture du parallélisme des étalons.

Dans la pratique, cette rupture d'équilibre ne se produit pas dans le régime intérieur d'un pays, parce que, soumis à l'empire de la même loi, qui impose la fixité du rapport des étalons, les particuliers acceptent celle-ci sans résistance. C'est que, comme nous l'avons constaté, la monnaie n'est point pour eux une marchandise de spéculation, mais bien un pur instrument d'échange dont ils se servent au jour le jour. Aussi, pourvu que la quantité de monnaie en circulation soit proportionnée aux besoins, on se préoccupe peu de la valeur intrinsèque exacte de chaque pièce. Dans tous les pays on voit circuler fréquemment des pièces d'or usées dont la valeur en métal est sensiblement inférieure à la valeur nominale; mieux encore, des monnaies d'argent pour une valeur nominale allant à des millards de francs, sont acceptées sans la moindre difficulté, bien qu'elles subissent comme métal une perte d'environ 50 0/0. Enfin le papier-monnaie lui-même peut être employé concurremment avec les espèces et les suppléer, bien qu'il ne possède aucune valeur intrinsèque. Dans ces conditions, si l'un des étalons vient à se raréfier dans la circulation, il est remplacé par l'autre, au besoin par la monnaie fiduciaire, et les prix ne s'en ressentent pas, au moins d'une manière sensible. Seules, les grandes fluctuations de la valeur des métaux précieux affectent universellement les prix. Ainsi, d'une manière générale, ils ont haussé dans la suite des temps à cause de l'augmentation énorme réalisée dans l'ex-

traction des métaux précieux, augmentation qui a été proportionnellement plus grande que celle du rôle de la monnaie dans le monde. Dans ces conditions, la quantité de la monnaie devenant en moyenne supérieure aux besoins stricts de la circulation, les valeurs exprimées en monnaie ont crû en proportion.

Mais la hausse des prix n'a pas été parallèle pour les deux métaux monétaires. Autrefois, l'or était relativement beaucoup moins employé qu'aujourd'hui, et l'argent jouait au contraire un rôle économique plus étendu. Aussi ce métal jouissait-il d'un pouvoir d'achat beaucoup plus élevé. Le rapport entre l'or et l'argent s'exprimait dans l'antiquité par la proportion 1 à 10. Plus tard, la fonction monétaire de l'or s'étendit, puis la découverte des mines américaines de Potosi et du Mexique augmenta dans une forte mesure la quantité de métal blanc disponible; le rapport monta graduellement, et à la fin du XVIII[e] siècle il était arrivé à 1 - 15 1/2. Dans les dernières années, ce mouvement de l'argent s'est accentué avec une rapidité inaccoutumée, si bien qu'à l'heure actuelle la proportion dépasse 1 à 30. Cela signifie qu'autrefois il fallait donner 10 en argent pour obtenir 1 en or, puis on a exigé 11, ensuite 12, puis 13, 14, 15, 15 1/2 et au-delà, enfin 30 et plus. En d'autres termes encore, ce qui valait 100 fr. argent en 1870, se paierait, abstraction faite du cours forcé des monnaies blanches, environ 200 francs en écus.

Dans la circulation intérieure des pays à monnaie d'argent, cette hausse rapide n'a pu se produire, pour la raison que nous avons exposée tout à l'heure. S'il

s'était agi d'une marchandise quelconque, la surproduction universelle se serait fait sentir à coup sûr, soit par concurrence directe, soit par simple menace de concurrence, sur le niveau des prix de tous les marchés intérieurs. Mais en matière monétaire les choses sont bien différentes. Il a suffi d'arrêter les fabrications d'espèces ; chaque circulation intérieure a gardé son niveau normal, et les prix n'ont pas subi les fluctuations correspondantes à celles qui ont affecté le cours du métal blanc en lingots. Elles ont été troublées cependant, comme nous le verrons bientôt, mais pour des raisons multiples et dans une proportion relativement faible, si on la compare à la baisse de l'argent.

Celle-ci s'est fait sentir dans toute son étendue dans le commerce international, parce que dans les relations de cet ordre on ne trouve plus de monnaie à proprement parler, mais seulement des métaux monétaires acceptés librement pour la valeur qu'ils représentent comme tels. Il est alors devenu impossible de pratiquer dans les affaires traitées de pays à pays le double étalon, c'est-à-dire de payer indifféremment en or ou en argent. L'or, dont le pouvoir d'achat n'a pas diminué (il a plutôt augmenté), a gardé sa position, mais l'argent a presque complètement perdu la sienne, et la plupart des opérations basées sur les espèces faites de ce métal donnent lieu à une énorme perte au change, ou plutôt à l'agio. Voyons ce que signifient exactement ces mots.

III. — LE CHANGE ET L'AGIO.

Chaque pays possède son système monétaire indépendant, réglé par sa loi intérieure, et dans la plupart des cas ces systèmes se distinguent les uns des autres tant par leur base, ou étalon, que par leur échelle de valeurs. Souvent la différence est minime, quelques pays ont même adopté un système monétaire semblable à celui de la France. Néanmoins la variété des législations, aggravée par celle des combinaisons de types et de titres (1), produit le phénomène du change, qui contient les éléments suivants :

1° Frais de transport des monnaies, assurances;

2° Différence de valeur entre les unités des deux pays donnés, usure comprise;

3° Frais de fonte;

4° Intérêts et commissions.

Lorsque la monnaie expédiée au dehors n'a pas une valeur réelle équivalente à son pouvoir d'achat nominal, il faut ajouter la différence, ou agio, au prix de change. Cela vient de ce que, dans la circulation intérieure les espèces sont avant tout des *monnaies;* c'est-à-dire des *moyens de paiement* légaux qui circulent sans que l'on attache une importance déterminante à

---

(1) En Angleterre les monnaies sont faites au titre de 916,16 p. 1000.

leur valeur intrinsèque, à leur poids ou à leur titre (1). Dans la circulalion internationale la situation change. La loi perd sa force obligatoire à la frontière; les espèces émises par un pays sont inconnues, inusitées du public étranger; pour celui-ci la monnaie du dehors est en quelque sorte de la fausse monnaie en laquelle il manque de confiance, qui n'a point de cours régulier, d'autant plus que les caisses publiques lui sont fermées. Dès lors il la refuse comme telle. Dans cette monnaie le caractère de produit reprend alors le dessus; elle est acceptée au poids et d'après son titre, sous déduction des frais indiqués plus haut. C'est toujours d'ailleurs ce produit très spécial dont nous avons déterminé les caratères, tant qu'il peut être l'objet d'un remploi monétaire, c'est-à-dire lorsqu'il est importé dans un pays où la frappe libre lui donne une valeur fixe. Dans le cas contraire, si le pays d'importation est au régime de l'étalon unique, par exemple, la masse monétaire se divise. Le métal qui sert d'étalon garde intacte sa condition privilégiée et son prix fixe, déterminé par son rendement monétaire. L'autre métal devient en principe une simple marchandise comme toutes les autres, avec une cote variable selon les fluctuations du marché. Cependant, si quelque autre pays est ouvert à la frappe libre de ce métal, la possi-

(1) Nous insistons sur ces idées fondamentales, parce qu'elles nous paraissent avoir été trop négligées jusqu'à présent, au moins au point de vue auquel nous nous plaçons.

bilité d'y porter les quantités disponibles soutiendra encore leur prix bien au-dessus de leur valeur comme marchandise. Ce phénomène, qui s'est produit récemment sous nos yeux, montre avec évidence le caractère tout spécial, sans analogue au monde, qui est donné aux métaux précieux par leur application à la frappe des espèces. Aujourd'hui, l'or a conservé d'une façon générale ce caractère; l'argent, refusé presque partout à la libre frappe, est devenu simple marchandise dans les transactions internationales; et comme sa valeur a considérablement faibli, le taux de l'agio sur les espèces d'argent est monté à un chiffre énorme.

On comprendra aisément, après cela, les effets que peuvent produire le change et l'agio sur la circulation intérieure. Lorsqu'on est obligé de payer en espèces à l'étranger, on est naturellement porté à choisir les meilleures, c'est-à-dire celles qui sont exposées à la moindre perte. Ainsi, on recherchera pour l'exportation les pièces les plus lourdes, les moins usées, et surtout, celles dont la valeur intrinsèque est sensiblement égale à la valeur nominale. Dans ces conditions, si les paiements extérieurs sont nombreux et importants, on verra fuir au dehors les monnaies les plus appréciées au point de vue de leur valeur comme métal précieux. C'est ce phénomène que l'on exprime communément par cet aphorisme inexact : « la mauvaise monnaie chasse la bonne ». Cette formule imaginée, dit-on, par le ministre anglais Gresham, a été décorée à tort du titre de loi, car elle n'est pas aussi absolue qu'on l'enseigne généralement. Pour qu'elle s'applique à coup sûr, la réu-

union de toute une série de circonstances sociales et économiques, concourant au même résultat, est nécessaire. La preuve en est qu'à l'heure actuelle la France conserve un stock d'or considérable, bien qu'elle emploie concurremment un stock énorme de monnaies d'argent internationalement dépréciées.

Les observations qui précèdent peuvent se résumer de la façon suivante :

1. Les divers systèmes monétaires, établis dans chaque pays par la loi nationale, n'ont pas de portée hors des frontières, sauf exception.

2. Ces systèmes sont généralement différents les uns des autres par le poids, le module, le titre et la gradation des types qui les composent.

3. On peut baser un système monétaire sur l'un de ces trois éléments : étalon unique d'or; étalon unique d'argent; étalon mixte d'or et d'argent (1).

4. Dans la circulation intérieure, le parallélisme de la valeur intrinsèque des métaux étalons a infiniment moins d'importance que dans les rapports internationaux.

5. Il n'existe point, sauf exception, de circulation monétaire internationale, et il en résulte la formation

(1) Peut-on dire qu'il existe aussi un étalon de papier, dans les pays qui n'ont pas de circulation métallique? Non, car les billets, ou bons de crédit, ne constituent une monnaie qu'à titre de représentation de valeurs exprimées en espèces métalliques, et par comparaison avec celles-ci, qui restent en définitive les véritables étalons.

d'un change et d'un agio plus ou moins onéreux en cas de paiements à l'étranger.

6. Dans les rapports internationaux, on cesse de considérer exclusivement la monnaie comme telle, pour l'envisager seulement comme métal monétaire, c'est-à-dire comme un produit spécial.

7. Ce produit cesse d'être spécial, et tombe au rang des simples marchandises, si pour des raisons quelconques on lui enlève sa fonction de matière première monétaire (suspension de la frappe).

8. Dans ce cas, le prix du métal perdant un de ses éléments principaux, tombe très bas, et il se forme un agio élevé entre les pays où ce métal reste admis comme étalon monétaire, et ceux où il a cessé de l'être, cela pour tous les paiements opérés avec le métal ainsi déprécié.

Après avoir établi nettement ces principes, nous pouvons passer à l'exposé de la crise monétaire. Il nous sera maintenant très facile d'en découvrir les causes, et d'en apppécier les effets.

CHAPITRE II

LA CRISE MONÉTAIRE. SES CAUSES

I

La contraction monétaire

Les causes de la crise monétaire actuelle proviennent de trois séries de faits : les uns sont naturels, les autres sociaux, d'autres encore sont économiques. Etudions-les dans cet ordre.

I. — PRODUCTION DES MÉTAUX PRÉCIEUX.

Nous avons constaté déjà que la production des métaux précieux, quoique plus régulière que celle de la généralité des autres choses naturelles ou fabriquées, est cependant soumise à des variations inévitables. Il arrive même parfois que ces variations prennent une

grande amplitude sous l'influence de circonstances nouvelles. Il est impossible d'indiquer à l'appui de ceci des chiffres exacts : en cette matière, comme en beaucoup d'autres, la statistique n'est guère qu'un auxiliaire incertain et hésitant. Il faut donc s'en tenir à des renseignements généraux sans accorder aux chiffres cités une valeur absolue (1). En combinant ces chiffres avec d'autres faits connus, on peut en tout état de cause en tirer des conclusions qui présentent un degré suffisant de certitude.

Il paraît donc, d'après les documents réunis par Soetbeer, d'abord que la production de l'argent a toujours été bien supérieure à celle de l'or. Ainsi, on aurait récolté :

		Or	Argent
Vers la fin du xve siècle et par an.		6.000 k.	47.000 k.
Au début du xviie	—	8.500 k.	423.000 k.
Au début du xviiie	—	13.000 k.	355.000 k.
Au début du xixe	—	18.000 k.	894.000 k.
1831-1840	—	20.000 k.	596.000 k.
1841-1850	—	55.000 k.	780.000 k.
1851-1855	—	200.000 k.	886.000 k.
1861-1865	—	185.000 k.	1.100.000 k.
1881-1885	—	149.000 k.	2.861.000 k.
1892	—	211.000 k.	4.729.000 k.
1893	—	234.000 k.	5.007.000 k.

(1) Un savant consciencieux, M. Soetbeer, mort il y a quelques années, a réuni avec soin des chiffres intéressants,

Ceci explique immédiatement la différence de valeur entre l'or et l'argent (1). Nous avons constaté, en effet, que les métaux précieux, considérés en eux-mêmes, sont des produits, très spéciaux il est vrai, à cause de leur aptitude monétaire, mais ils conservent pourtant leurs caractères essentiels. La production infiniment plus grande de l'argent fait qu'en tous cas ce métal est moins précieux que l'or. De là résulte ce fait que parmi les causes capables d'agir sur le prix réciproque de l'or et de l'argent, on doit compter les mouvements de la production. Lorsque ces mouvements sont faibles, les variations de valeur n'ont guère d'importance. Mais quand l'extraction annuelle de l'or passa, par exemple, de 20,000 kil. environ par an à 200,000, comme dans la période 1841-1850, une baisse de prix de ce métal était inévitable, et elle eut lieu en effet : on vit alors une « crise de l'or » dont l'effet se fit sentir sur la circulation monétaire. De même, la production de l'argent ayant monté de 900,000 kil. par an en 1851-1855, à plus de 5 millions de kilos en 1893, il serait naïf de s'étonner de la survenance d'une crise de l'argent.

---

mais il convient lui-même de leur imperfection, et en effet les statisticiens sont rarement d'accord entre eux sur ce sujet, comme sur tant d'autres.

(1) Plusieurs géologues considérés comme éminents (R. Murchison, le prof. Suess, de Vienne, etc.), ont déclaré que la production de l'or ira forcément en diminuant dans l'avenir, et que ce métal deviendra par conséquent de plus en plus rare. Actuellement, les faits ne confirment pas ces prévisions).

Cependant — et c'est ici que nous allons constater de la façon la plus nette l'influence de l'emploi monétaire sur la condition économique des métaux précieux, — tant qu'on a pu porter l'or et l'argent librement aux hôtels de monnaie, leur valeur comme métaux s'est maintenue à son niveau parallèle à bien peu de chose près. Ainsi, en consultant la cote annuelle du marché de l'argent à Londres, on trouve les chiffres suivants, comme prix moyen, calculé en *pence* or, d'une once d'argent standard : (1)

1833	59,78	1844	59,50	1854	61,50	1864	61,37
1835	59,93	1845	59,25	1855	61,31	1865	61,06
1836	60	1846	59,31	1856	61,31	1866	61,12
1837	59,56	1847	59,68	1857	61,75	1867	60,56
1838	59,50	1848	59,50	1858	61,31	1868	60,50
1839	60,37	1849	59,75	**1859**	**62,06**	1869	60,43
1840	60,37	1850	60,06	1860	61,68	1870	60,56
1841	60,06	1851	61	1861	60,81	1871	60,50
1842	59,43	1852	60,50	1862	61,43	1872	60,31
1843	**59,18**	1853	61,50	1863	61,37		

Durant cette longue période, les hôtels des monnaies ont été ouverts presque partout à la frappe libre des deux métaux. Donc, si l'on constate d'abord que l'once d'argent, évaluée en or dans le rapport exact de 15 1/2 à 1, vaudrait en *pence* 60,865, on voit que pendant cet

(1) 31 gr. 1 d'argent à 925/1000 de fin. Ce tableau est emprunté à l'ouvrage de M. E. Théry, *La crise des changes*, p. 151. V. aussi les comptes rendus de la Conférence monétaire de Paris de 1881.

espace de quarante ans qui va de 1832 à 1872, le parallélisme de valeur des deux métaux n'a pas été troublé dans une mesure considérable, malgré les fluctuations de la production minière, puisque les deux extrêmes, relevés en 1843 et en 1859, ne vont pas au-delà de 59,18, soit 2p,06 au-dessous du pair, et de 62,06, ou 1p,7 au-dessus du pair (1). Ce sont là, il est vrai, des chiffres moyens annuels, et certaines des variations qu'ils représentent ont été plus accentuées. Mais ils suffisent pour montrer sans doute possible l'influence des emplois monétaires sur la valeur des métaux précieux. Du reste, en poussant plus loin notre tableau, nous verrons le fait s'affirmer.

A partir de 1872, un certain nombre de pays renoncent à l'étalon d'argent et réduisent leur circulation de monnaies blanches ; d'autres ralentissent, puis arrêtent la frappe des espèces d'argent. Aussitôt, l'argent métal perd dans une mesure proportionnelle ses caractères spéciaux, et son prix en or baisse rapidement :

1873	59p,25	1878	52p,56
1874	58,31	1879	51,25
1875	56,87	1880	52,25
1876	52,75	1881	51,68
1877	53,81	1882	51,62

(1) Selon M. R. Giffen, de 1820 à 1847, la prime sur l'or n'a pas dépassé 2,1 pour cent, chiffre atteint en 1832. Nous citons ce fait à titre complémentaire.

1883	50,56	1888	42,87
1884	50,62	1889	42,68
1885	48,62	1890	47,68
1886	45,37	1891	45,06
1887	44,62	1892	40,75
		1893	33,12

A partir de 1893, les derniers soutiens du métal blanc, l'Inde et les États-Unis, l'abandonnent, et son cours tombe à moins de la moitié du cours normal basé sur le rapport de 15 1/2 à 1 (en septembre 1894, cours à Londres : 29 pence 1/2).

Ainsi, d'une part, la grande production des métaux précieux agissait pour avilir leurs prix intrinsèques, puisque de 1851 à 1866 une grande extraction d'or produisit une baisse de la valeur de ce métal (qui se traduit dans le tableau ci-dessus par une hausse du prix de l'argent) ; après 1866 au contraire c'est l'extraction de l'argent qui prend un grand développement, et le prix de l'argent exprimé en or ne tarde pas à entrer en décroissance. Pendant un certain temps, l'action régulatrice du monnayage enraye la déprécia-de l'argent et la hausse réciproque de l'or, mais cette action venant à disparaître, l'écart des deux valeurs devient énorme. Mais pourquoi a-t-on supprimé le régulateur en arrêtant la frappe ? C'est ce que nous saurons bientôt.

II. — EMPLOIS ACTUELS DES MÉTAUX PRÉCIEUX.

Des causes sociales et économiques d'une haute im-

portance sont aussi intervenues pour accentuer, dans ces derniers temps, l'écart de valeur entre les deux métaux or et argent. Les unes ont eu pour théâtre l'Occident, les autres se sont produites surtout en Orient.

Certains peuples — et ce ne sont pas les moins nombreux, restent presque immobiles, comme figés dans une civilisation plusieurs fois séculaire, peu développée, peu active au point de vue économique. Tout le monde oriental est dans ce cas. D'autres nations portent encore dans une certaine mesure cette empreinte sociale, dont l'effet se manifeste de diverses façons; pourtant, sous l'action puissante de diverses influences que nous ne pouvons entreprendre d'énumérer ici, elles se sont développées d'une façon beaucoup plus rapide et plus vivante que les précédentes. Le régime du travail est organisé chez elles avec une intensité infiniment plus grande, et, par une suite naturelle des choses, la circulation des produits, et paralèllement celle des monnaies, sont aussi plus actives. Enfin, il est des sociétés qui, sous l'influence d'une formation sociale tout particulièrement efficace, ont poussé presque au maximum leur force de production. On peut dire, en effet, que les peuples anglo-saxons sont à la fois les plus grands producteurs et les plus actifs propagateurs de produits qui soient parmi les races humaines. Dans le cours de ce siècle, ils ont en quelque sorte galvanisé de monde, et poussé en avant, dans une mesure appréciable, même les races les plus rebelles au mouvement du progrès.

Il est résulté de cette cause générale des effets importants. D'abord l'activité plus grande des échanges a

rendu la monnaie plus nécessaire sous ses diverses formes. L'or et l'argent ont profité tous deux, pour ainsi dire, de cette extension de la circulation, et cela a contribué à soutenir leurs prix malgré le développement de leur production. Mais il est à remarquer que les progrès généraux de l'aisance, progrès immenses chez les nations d'Ocident, moins grands sans doute, mais cependant notables chez ceux d'Orient, ont influé proportionnellement avec plus de force sur la circulation des monnaies d'or que sur celle des monnaies d'argent. Dès lors, si la production du métal jaune s'est accrue de beaucoup dans les cinquante dernières années, elle n'a guère fait que répondre à des besoins nouveaux, — peut-être même est-elle restée plutôt au-dessous (1). La valeur intrinsèque de l'or s'est ainsi maintenue tout naturellement. Elle a même haussé, semble-t-il, sous l'influence des circonstances que voici.

Dans les vingt-cinq dernières années, et à la suite d'événements politiques bien connus, l'Europe s'est transformée en un vaste camp militaire, où des masses énormes de troupes semblent constamment sur le point de s'entrechoquer. Mais la guerre coûte cher; et les gouvernements intéressés ont été conduits à s'approvisionner d'avance, d'une façon plus ou moins directe,

---

(1) « Le fait demeure constant, disait en 1879 M. R. Giffen, que les besoins courants d'or dans le monde entier ont augmenté énormément depuis 1848, tandis qu'ont diminué les fournitures annuelles de ce métal. »

d'espèces sonnantes constituant de véritables trésors de guerre. Les réserves des banques d'émission continentales, toutes placées dans une dépendance étroite vis-à-vis de l'État, ont été gonflées, dans ce but, de monnaies d'or que l'on retient captives par tous les moyens possibles (1). On les remplace sans doute, dans la circulation, par du papier, mais celui-ci ne peut amortir que dans le régime intérieur, et non pas dans les échanges internationaux, les mauvais effets de l'accaparement de l'or, qui se fait sentir quand même et contribue à accentuer la hausse de ce métal. On tourne ainsi dans un cercle vicieux plein de périls, car si on accapare l'or précisément parce que c'est le seul métal qui ait conservé, et même sans doute augmenté, sa valeur comme moyen de paiement dans les échanges internationaux, on travaille par là même à maintenir et à accentuer la hausse, c'est-à-dire l'écart entre les deux métaux. Or nous constaterons bientôt les mauvais effets de cette rupture de l'ancien équilibre.

Les causes que nous venons de signaler comme capables d'augmenter le cours du métal or (nous verrons bientôt comment se produit cette hausse, qui ne peut apparaître directement puisque l'or n'a point de marché libre) (2), ont agi dans le sens contraire sur le cours de l'argent. Pendant que le rôle monétaire de l'or s'accrois-

---

(1) L'Allemagne possède en outre nn Trésor spécial de 150 millions de marks or dans la forteresse de Spandau.

(2) Par l'effet de la liberté de la frappe sur la base fixe de 3,444 fr. le kilo de fin. V. plus haut, p. 16.

sait, celui de l'argent était plutôt restreint, en thèse générale, par le développement de l'échelle moyenne des transactions et de l'aisance. D'une façon absolue, il est certain que l'on emploie aujourd'hui une bien plus grande quantité de monnaies d'argent qu'autrefois, cependant, dans certains pays on est porté à en réduire la quantité au minimum indispensable, pour laisser la place aux espèces d'or. Comme d'autre part la production du métal blanc a pris dans ces dernières années une extension très large, la dépréciation de ce métal ne pouvait manquer de se produire. Nous verrons tout à l'heure pourquoi elle s'est précipitée d'une façon si rapide depuis 1873. Encore semble-t-il que le haut cours de l'or contribue à soutenir celui ce l'argent : l'or étant rare, on est souvent obligé d'employer, à son défaut, au moins dans les affaires intérieures, des espèces d'argent, ce qui soutient un peu le prix du métal. Si on limitait partout la force libératoire de l'argent, de manière à ne plus l'utiliser que pour les très petits paiements ou les appoints, sa valeur baisserait encore, évidemment. Cela est vrai d'ailleurs d'une façon générale : une démonétisation étendue de l'or amènerait certainement aussi la dépréciation de ce métal, qui perdrait par là, — comme l'argent à l'heure actuelle, — son principal débouché : la fabrication monétaire.

Si la rareté relative de l'or soutient le cours de l'argent, on peut croire aussi que la dépréciation du métal blanc tend à enchérir l'or. En effet, lorsque les deux métaux étaient à un taux normal, ils pouvaient servir tous deux à solder les règlements internationaux. Sans

doute l'or est préféré en pareil cas à cause de sa valeur bien plus grande sous un même volume. Mais, à son défaut, on peut employer l'argent, moyennant quelques frais supplémentaires. Dans l'état actuel des choses, cette substitution d'un métal à l'autre est impossible ; le cours élevé de l'agio imposerait au débiteur une perte trop considérable. Dans ces conditions, l'or reste seule monnaie internationale, ce qui contribue encore à le raréfier et à hausser son prix.

Nous venons de constater une fois de plus l'influence de l'emploi monétaire sur la valeur intrinsèque des métaux précieux. Nous allons voir le fait se confirmer encore et se préciser de plus en plus par les observations qui suivent.

III. — ABSORPTION DES MONNAIES PAR LES PAYS D'ORIENT.

La production des métaux précieux s'est accrue de beaucoup, principalement celle de l'argent : voilà un fait naturel. L'emploi de l'or s'est développé moyennement chez les peuples occidentaux plus que celui de l'argent, c'est là un fait social et économique; tous deux concourent à ce même but : la rupture de l'ancien équilibre monétaire. Voici maintenant des faits analogues spéciaux à l'Orient, et dont l'action va s'ajouter à celle des précédents.

Nous avons indiqué déjà la différence profonde qui existe entre les peuples de l'Orient et ceux de l'Occident. Depuis l'origine des temps modernes, ces deux

régions forment comme deux mondes nettement séparés, entre lesquelles les communications sont difficiles et comme accidentelles. Les Orientaux ne venaient guère, autrefois, se mêler aux gens de l'Ouest ; ceux-ci ne pénétraient que bien difficilement chez les premiers. Il y a toujours eu entre eux des rapports de commerce, mais cela grâce aux efforts entreprenants de quelques négociants, qui parvenaient jusqu'aux limites des deux mondes, sans les dépasser.

A partir du XVIIIe siècle pourtant, l'Europe commença à pénétrer au cœur des pays d'Orient par la conquête de l'Inde, et le commerce prit dès lors de grandes proportions. Mais c'est à notre époque surtout qu'il s'est développé sous la poussée immense des progrès des transports et de l'industrie mécanique. Celle-ci avait besoin d'abord d'une quantité de matières premières bien plus considérable qu'autrefois, et ensuite, pour placer ses produits multipliés dans une proportion inouïe, il lui fallait des débouchés. Elle trouva tout cela dans les pays orientaux : 1° parce qu'ils sont vastes, fertiles, et produisent des quantités énormes de denrées naturelles, propres aux transformations industrielles ; 2° parce qu'ils sont occupés par des populations fort denses, peu actives, peu aptes au progrès industriel, ayant des goûts simples et peu changeants, constituant une clientèle immense et aisée à satisfaire. On comprend, après cela, les efforts faits par les nations d'Occident pour se faire ouvrir des débouchés de commerce en Orient. Elles ne reculèrent ni devant la guerre, ni devant la conquête pour y réussir.

Aussi, principalement depuis le milieu de ce siècle, les échanges se sont organisés sur un grand pied entre les deux mondes. Mais en définitive, les Orientaux, avec leurs terres grasses, leur eau et leur soleil, leurs forêts, leurs troupeaux, nous ont toujours vendu beaucoup plus qu'ils n'ont acheté chez nous. C'est par centaines de millions de francs que se chiffre certainement la différence annuelle, depuis bien longtemps. Or cette différence doit naturellement s'acquitter en monnaie; aussi, depuis des années, l'Occident envoie en Orient des masses énormes d'espèces qui s'y engloutissent et ne reparaissent jamais. Voici pourquoi.

Les Orientaux sont, par l'effet de leur formation sociale, presque totalement impropres aux innovations; chez eux l'esprit de tradition est si puissant, qu'il les maintient indéfiniment dans un état de civilisation à peu près pareil. De plus, ils sont incapables, pour la même cause, d'organiser le *self-government :* ils ne comprennent et ne pratiquent que l'absolutisme. De là leur soumission à un pouvoir despotique servi par des agents avides et peu contrôlés, auxquels il serait imprudent de laisser voir sa fortune. Cette même organisation sociale, qui développe l'esprit de clan, pousse ces peuples à la subdivision en groupes rivaux, autrefois toujours en état de guerre (1); dans l'intérieur des grands États eux-mêmes, il se produit pour des

(1) Aujourd'hui la conquête européenne a rendu plus rares ces luttes constantes, mais la tradition de crainte subsiste chez ces peuples à la mémoire tenace.

motifs divers des troubles fréquents, et le brigandage n'est pas rare. Il résulte de toutes ces causes les effets suivants :

1° En Orient on ne connaît point, ou très peu, le système des placements mobiliers. On garde son argent chez soi.

2° On craint sans cesse les exactions des pouvoirs publics ou les pilleries des gens de guerre ou des brigands, ce qui porte à cacher les espèces.

3° La multiplicité des gouvernements, tous désireux de se ménager des ressources pour des cas éventuels, fait créer nombre de trésors souvent fort considérables, constitués en espèces et bijoux, et immobilisés.

4° Enfin, les populations orientales ont un goût très vif pour les ornements, et des quantités considérables d'espèces sont fondues par les joailliers et autres artisans indigènes, ou même employées telles quelles à titre de bijoux.

Voilà comment l'Orient forme une sorte de gouffre où les métaux précieux vont s'engloutir et s'immobiliser, en formant un courant large et continu. Dans ces conditions, les exigences des populations orientales n'ont pu manquer d'exercer une influence importante sur le régime monétaire de l'Occident. Etudions les choses à ce point de vue, en prenant comme type l'Inde, où l'on sait assez bien ce qui se passe. Les autres pays d'Orient sont sensiblement dans la même situation économique, à des degrés divers.

On possède la statistique des importations de métaux précieux dans l'Inde depuis 1835. Notre confiance dans

les calculs de ce genre est mince, pourtant nous ne pouvons pas les négliger absolument. Nous nous en servirons donc sous réserves et en indiquant autant que possible leurs défauts connus. Voici donc ce que dit cette statistique, dressée par l'administration anglaise :

Entre 1835 et 1840, l'importation annuelle des espèces (déduction faite des exportations) était estimée à :

Argent : 18,000,0000 de roupies (1). — Or : 3,300,000 roupies.

Bientôt, cette balance augmente au profit de l'Inde, car en 1855-1860 on l'évalue à :

Argent : 100,000,000 R. — Or : 32,000,000 R.

Notons que ces chiffres sont sûrement inférieurs à la réalité, car ils ne tiennent pas compte des apports personnels, contenus dans les poches des nombreux négociants et marins venant dans l'Inde pour trafiquer. La crise du coton, entre 1862 et 1866, les porta beaucoup plus haut encore, mais c'est là une période extraordinaire. Après 1866, le courant retomba brusquement au-dessous de 80 millions de R. pour l'argent, et au-dessous de 50 millions de R. pour l'or ; ces chiffres n'ont été dépassés qu'exceptionnellement depuis. Les chiffres se maintiennent en moyenne autour de 60 millions de R. pour l'argent, et de 40 millions de R. pour l'or.

---

(1) La roupie vaut nominalement, pour 11 gr. 664 d'argent à 916,16 de fin, 2 fr. 38 au rapport de 15 1/2.

Voici maintenant les observations qui expliquent la portée de ces chiffres :

1° L'excédent de l'importation d'or dans l'Inde, et probablement dans les autres pays d'Orient, s'est maintenu depuis des années à un chiffre important. M. Soetbeer cite les années suivantes :

1835-1856..............	5,000,000 R.
1856-1860..............	32.000,000 —
1861-1870..............	59,000,000 —
1871-1880..............	16.000,000 —
1881-1885..............	49,000,000 —

Ces chiffres sont ceux de la douane, et ne comprennent pas les sommes introduites à titre personnel par les voyageurs, marchands, fonctionnaires, etc. Une assez forte partie de cet or vient de Chine et des pays avoisinants, mais le reste, c'est-à-dire plus des 3/5, est enlevé à la circulation européenne et contribue à l'appauvrir, car il n'y rentre presque jamais. Sans arriver à de tels chiffres, la Chine absorbe aussi beaucoup d'or, importé par ses émigrants temporaires, ses marchands, et par le commerce européen ou yankee. Il en est de même pour le Japon, et à un degré beaucoup moindre pour les petits États de l'Indo-Chine et les archipels voisins. Les peuples musulmans : Perse, Turquie et autres, se trouvent dans une situation très analogue, mais leur production, moins abondante, ne leur permet vraisemblablement pas d'atteindre à eux tous les gains réalisés par l'Inde seule. En tous cas, et

bien que la monnaie circulante de tous ces pays soit plutôt la monnaie d'argent, il est certain que dans le cours de ce siècle ils ont absorbé une notable quantité de métal jaune. Nous verrons tout à l'heure ce qu'il est devenu.

2° Pour ce qui concerne l'argent, il est certain que les quantités annuelles restées dans l'Inde depuis 1871 ont été en moyenne inférieures de beaucoup à celles de la période précédente. D'après Sœtbeer, ces moyennes seraient (1) :

1835-1836	environ	21,000,000 R.
1856-1860	—	100,000,000 —
1860-1870	—	96,000,000 —
1870-1880	—	50,000,000 —
1880-1885	—	60,000,000 —

Toujours sans compter les entrées individuelles, qui comptent plus encore pour l'argent que pour l'or, à cause des nombreux coolies rapatriés avec un pécule et des rapports suivis qui existent entre les populations hindoues et celles de la Chine et de l'Indo-Chine.

Ces chiffres appellent une observation importante. Depuis 20 ans, la fabrication mécanique s'est développée dans l'Inde sous l'impulsion de ses maîtres anglais, si bien qu'elle exporte dans les autres pays d'Orient, en outre de l'opium, beaucoup de produits fabriqués qu'elle ne leur fournissait point auparavant.

(1) Excédent de l'importation sur l'exportation.

Une partie des roupies d'argent comptées par la douane anglaise provient donc de la Chine, de l'Indo-Chine, de la Perse, etc., dans une mesure beaucoup plus forte qu'auparavant, ce qui réduit encore d'une façon sensible le débouché monétaire des pays occidendentaux. On peut répondre à cela que l'argent versé dans l'Inde par les pays cités plus haut leur vient d'Occident, de sorte qu'on doit arriver au même résultat. Cela n'est pas très exact, car les produits fournis par l'Inde n'étant plus demandés chez nous, nos achats en Orient ne peuvent manquer de diminuer dans une proportion correspondante. Il paraît donc certain que les paiements faits en argent par le commerce européen dans l'Inde n'ont pas augmenté depuis 1870, et qu'ils ont plutôt diminué. Nous croyons, sans pouvoir l'affirmer, que les choses sont orientées dans le même sens en ce qui concerne les autres pays du même type social.

Nous aboutissons donc au résultat général suivant : les populations orientales ont plutôt augmenté leur consommation d'or dans les vingt ou trente dernières années, tandis que leur consommation d'argent restait stationnaire ou diminuait. Et cela au moment où la production du métal jaune demeurant sensiblement la même, celle de l'argent prenait un essor inouï. La valeur de celui-ci, considéré comme métal, c'est-à-dire comme produit, ne pouvait guère manquer d'être influencée encore par cette cause dans le sens de la baisse, tandis que celle de l'or devait naturellement tendre à hausser. La chose est rendue certaine par ce fait que, dès 1842, l'insurrection indienne, en arrêtant

les affaires avec la péninsule, fit baisser l'argent de plus de 2 1/2 0/0 par rapport à l'or, en dépit de la frappe libre.

La hausse du cours de l'or est encore accentuée par des circonstances spéciales importantes, sur lesquelles il est nécessaire d'insister.

IV. — THÉSAURISATION DE L'OR.

Nous avons constaté déjà qu'un certain nombre de pays, parmi les plus considérables, ont un intérêt majeur à thésauriser l'or pour en faire un puissant moyen éventuel de guerre. Il existe d'autres causes qui agissent dans le même sens, et sollicitent les grandes banques, celles qui sont munies du droit d'émettre des billets, à former et à conserver de fortes réserves d'or.

D'abord, les banques des pays à circulation mixte et régulière d'or et d'argent, comme la France, la Belgique, la Suisse, etc., tiennent à posséder de larges encaisses d'or pour les raisons suivantes.

Le fait que l'argent, par l'avilissement considérable de son prix comme métal, ne peut plus guère servir aux règlements internationaux, rend l'or indispensable en pareil cas. Si le commerce français ou belge, ou suisse, demande une certaine quantité d'or à un moment donné pour payer au dehors, il doit la trouver sur place, sinon, pour importer du métal jaune à l'instant même du besoin, il faudra subir des conditions rigoureuses sous la forme d'une prime ou d'un escompte

élevés. La prévision de telles circonstances amène naturellement les banques, dans l'intérêt du commerce national dont elles sont les régulatrices au point de vue du crédit, à maintenir autant que possible à un niveau à peu près constant leur encaisse or. Elles y parviennent assez aisément car : 1° à l'intérieur, la monnaie d'argent gardant son cours légal, et les billets au pair alimentant la circulation pour les gros paiements, l'or n'est pas spécialement recherché (1); 2° à l'extérieur, ces pays ont des moyens de libération variés : coupons, titres, crédits, qui réduisent de beaucoup la quantité du solde à payer en or; 3° ils récupèrent asssez facilement leurs sorties d'or, soit par leurs relations constantes avec l'Angleterre, qui est aujourd'hui le centre principal du mouvement des métaux précieux et qui leur achète beaucoup, soit par les importations personnelles des visiteurs étrangers.

Les pays à circulation unique d'or sont dans une posture moins favorable en principe, car ils n'ont pas dans la circulation intérieure le secours de l'argent (ou du moins ce secours n'existe qu'à un degré beaucoup plus faible), et dans la circulation extérieure, les appels d'or venant de tous côtés peuvent les placer dans une situation délicate et difficile. En fait, l'Angleterre est actuellement le seul pays au monde qui joue

---

(1) En France on préfère couramment les billets à l'or pour les règlements du commerce et aussi dans la vie privée.

un pareil rôle, et voici comment il s'en acquitte. La banque d'Angleterre étant aujourd'hui le grand régulateur de la circulation d'or internationale, reçoit beaucoup de demandes. Tant que son encaisse de métal jaune est riche, elle le fournit à bon compte, c'est-à-dire moyennant un escompte faible. Dès que le niveau baisse par suite de l'infériorité des entrées vis-à-vis des sorties, la banque élève le taux de l'escompte. En d'autres termes, elle enchérit les frais de ses avances en or. Elle arrive même, si la diminution de l'encaisse atteint un certain niveau, à refuser tout escompte. C'est ainsi que de 1883 à 1893 la banque d'Angleterre a fait varier 89 fois son taux d'escompte, tandis que la banque de France le modifiait sept fois seulement. Dans la seule année 1893, la première a changé 12 fois de taux, la seconde n'a pas bougé. Cette fréquence dans les variations du prix des avances en or à Londres montre, sans doute possible, avec quelle ardeur l'or y est recherché, combien par conséquent il est rare, et quels sacrifices il faut faire la plupart du temps pour s'en procurer.

Quant aux pays à circulation d'argent, nous avons vu qu'ils demandent aussi de l'or, et qu'ils le rendent encore moins à la circulation que les grandes banques d'Occident. Cela s'applique surtout aux nations orientales. Mais chez certains peuples d'Occident, il existe un état de situation qui, pour être différent, n'en amène pas moins un résultat identique. Ce sont les pays à circulation désorganisée, comme les pays de l'Amérique du Sud, ceux du midi de l'Europe, la Russie. Ceux-ci

ont épuisé leurs ressources et emprunté au dehors de fortes sommes dont il faut payer les arrérages en or. Leurs habitants riches ont en outre l'habitude de consommer beaucoup de produits européens, surtout pour se meubler, se vêtir et aussi pour s'outiller ; acquitter tout cela en argent, ce serait courir au-devant d'une perte au change énorme, on essaie donc de se procurer de l'or. Sans doute il n'est pas enfoui dans ce cas comme lorsqu'il pénètre dans l'Inde, mais la recherche qu'on en fait ne peut manquer de contribuer à augmenter les embarras de la situation et à faire hausser le taux des escomptes ou des primes.

Enfin, les grandes banques ont encore un motif pour veiller sur leurs encaisses or et en maintenir le niveau. Ces encaisses sont la garantie principale de leur circulation de billets. En temps ordinaire, ces billets vont et viennent sans difficulté, comme monnaie, parce qu'on est constamment à même de les échanger contre les choses dont on a besoin. En temps de crise la situation change. L'incertitude des événements fait que l'on préfère avoir entre les mains une valeur réelle plutôt que sa représentation. Dès lors, les monnaies métalliques, qui ont une valeur intrinsèque propre, seront réclamées en quantités plus ou moins considérables en échange des billets. Cela est prévu partout. En Angleterre, la loi défend à la banque d'émettre des billets pour une somme supérieure à son encaisse-or, augmentée d'une créance de 400 millions sur le Trésor public. Pour répondre aux besoins courants, même sans crise, elle doit donc s'attacher à

accumuler de l'or. Ailleurs on n'exige pas cette parité entre l'émission et l'encaisse, cependant on considère comme indispensable d'avoir de fortes réserves, allant aux 2/3 ou aux 3/4 de la somme de billets en circulation. Cette couverture est réalisée partie en argent, partie en or, puisque la loi locale met les deux métaux sur le même pied, ce qui permet de rembourser les billets en écus d'argent. Mais dans la situation anormale actuelle de la circulation monétaire, il faut s'attendre à bien des complications, dont une forte réserve d'or faciliterait beaucoup la solution, et l'on agit en conséquence (1).

C'est sous l'empire de ces circonstances que les banques européennes sont arrivées à concentrer dans leurs caisses une masse colossale d'or en espèces ou lingots. On évaluait ce stock à plus de 6 milliards de francs à la fin du printemps 1894, pour les seules banques principales, et de tous côtés on continuait à faire des efforts pour l'augmenter. En un an, dans le cours de 1893, cinq de ces établissements avaient ainsi grossi leur réserve de plus de 330 millions de francs. Que resulte-t-il de cela? Cette chose très grave, que l'or, métal monétaire qui joue à l'heure actuelle dans la circulation internationale un rôle immense, se trouve réduit dans

(1) Encaisse or des principales banques (ou Trésors publics) en :

Angleterre.	Mai 1894.	856.000.000 de francs.	
France . . .	Janv. 1894.	1.700.000.000	—
Russie . . .	Janv. 1893.	2.400.000.000	—

une très notable mesure à ne plus remplir qu'une fonction intérieure, comme l'argent. En effet, accumulé dans les caves des banques, il est représenté par des billets circulables, qui n'ont pas ou presque pas de cours extérieur. Lorsque le commerce vient en demander pour payer au dehors, on le lui mesure, dans la plupart des cas, avec une étroite parcimonie, on cherche à le rebuter par une sorte de taxe appelée prime, qui représente, pour les gros paiements, un supplément de frais très sensible. Il est évident après cela que la circulation internationale n'a pu manquer de s'appauvrir, pendant que le pouvoir d'achat de l'or augmentait par l'effet de sa raréfaction naturelle (diminution de la production) ou artificielle (thésaurisation par les pays d'Orient et les banques).

Cette conclusion paraîtra d'autant plus certaine, si l'on considère encore ce fait que le monnayage est loin de recevoir la totalité de l'or produit annuellement par les placers et les mines. L'industrie réclame une forte part du métal neuf, et en outre elle s'empare d'une certaine quantité d'espèces qu'elle fond et transforme. Soetbeer, après de longues et consciencieuses recherches, a cru longtemps que les ateliers privés employaient à peu prèsla moitié de la production annuelle. Plus tard il est allé plus loin, et il a déclaré que s'il est impossible d'affirmer que l'industrie et la thésaurisation orientale absorbent la totalité de l'or extrait chaque année, on ne peut pas non plus soutenir absolument le contraire. M. R. Giffen a exprimé de son côté la même opinion, et, assez récemment, un homme politique

anglais, sir Lyon Playfair, estimait, au cours d'une discussion soulevée dans la Chambre des Communes (1890), que la proportion enlevée au monnayage allait en moyenne à 75 0/0 (1). S'il en est ainsi, comment l'or arriverait-il à suffire à lui seul, sans variation, à la demande immense du commerce international, qui ne veut pas de la monnaie fiduciaire, et ne peut plus se servir d'argent, au moins dans la plupart des cas? La circulation augmente peu, on enfouit ce qui existe, et cela juste au moment où les besoins augmentent. Dans ces conditions, il est de toute évidence que son prix, qui est représenté par son pouvoir d'achat, n'a pu manquer d'augmenter.

Voilà pour ce qui concerne la situation actuelle de la circulation d'or. Que dirons-nous de celle d'argent?

II

Suspension de la frappe de l'argent.

I. — FERMETURE SUCCESSIVE DES HÔTELS DES MONNAIES.

La funeste guerre de 1870-71 forme comme un point

---

(1) Cp. *Procès-verbaux de la Conférence monétaire de 1881*, t. I, p. 115; t. II, pp. 52, 72, 108, 129, 132, 162, 163, 164, 172, 192.

de séparation entre deux périodes bien distinctes. Avant, il n'était pas encore question de la crise monétaire actuelle; depuis elle s'est précipitée avec une intensité toujours croissante. Cela s'explique par les circonstances que voici.

Avant 1870, la production des mines d'argent commençait à prendre une extension remarquable. Les anciennes, mieux exploitées, rendaient davantage; on en avait découvert de nouvelles un peu partout en Amérique, depuis le pied des montagnes Rocheuses jusqu'à celui des Andes argentines. Voici, à titre de renseignement approximatif, les chifres donnés par Soetbeer et ses continuateurs :

Production de l'argent en :

1851-1860	(moyenne annuelle)	kil.	995.000
1861-1870	—	—	1.220.000
1871-1875	—	—	1.970.600
1876-1880	—	—	2.450.000
1881-1885	—	—	2.861.000
1886-1890	—	—	3.300.000
1891	—	—	4.491.000
1892	—	—	4.729.000
1893	—	—	5.007.000

Ainsi, il paraît à peu près certain qu'entre 1860 et 1870, c'est-à-dire en 10 ans, la production de l'argent a plus que doublé et le mouvement, loin de s'arrêter

dans la suite, est allé en s'accélérant. Jamais, s'il faut en croire les statistiques, pareille augmentation ne s'était produite en si peu d'années dans l'extraction de ce métal. On prétend même que la production avait plutôt diminué au cours de la première moitié du siècle (1). Au moment même où ces masses d'argent surgissaient des entrailles du sol, les faits suivants se produisaient en outre de ceux que nous avons déjà enregistrés.

En 1872, l'Allemagne adopte l'étalon unique d'or, démonétise une grande quantité de vieilles monnaies d'argent, et les fond en lingots qu'elle met en vente. On estime à 3,500,000 kilos la quantité de métal blanc écoulée de la sorte, en concurrence avec le métal neuf, entre 1873 et 1879. Si au lieu d'opérer ainsi, ce pays avait continué à monnayer sur le même pied qu'avant 1873, il aurait absorbé dans le même laps de temps environ 1,200,000 kilos d'argent, dont le marché eût été allégé, soit une différence totale de 4,700,000 kilos. Vis-à-vis d'une production estimée environ 13 millions de kilos pour la même période, la fermeture d'un pareil débouché constitue une cause inévitable de dépréciation, si on ne rencontre pas de nouveaux placements pour absorber à la fois le produit neuf et les lingots de vieux métal.

Au même moment, les États scandinaves et la Finlande adoptaient aussi l'étalon d'or, et restreignaient leur frappe d'argent. La consommation monétaire de

(1) V. le tableau reproduit d'après Soetbeer, *suprà*, p. 41.

ce métal se trouva réduite encore de ce chef dans une certaine mesure.

En 1873, les États-Unis abandonnent aussi le double étalon pour prendre l'étalon unique d'or. Leur gouvernement revint sur cette décision en 1878, mais pendant plusieurs années l'évolution produisit ses effets en pesant sur le cours de l'argent métal par la restriction de la frappe.

Cependant, à côté de ces quelques pays convertis à l'unité d'étalon au profit de l'or, il en restait un bon nombre qui conservaient soit l'étalon unique d'argent, comme les pays orientaux, soit le double étalon parallèle, comme la majorité des États européens et américains. Des pays d'Orient, nous parlerons tout à l'heure. Quant aux autres, il se divisaient en trois groupes distincts :

1° Le groupe dit de l'Union latine. Par une convention signée en 1865, la France, la Belgique, l'Italie, la Suisse et la Grèce avaient pris l'engagement de suivre exactement les mêmes règles monétaires quant au poids, au titre, au module, sur la base du double étalon. Dans ces limites, chacun de ces pays restait libre en principe de fabriquer des espèces d'or et d'argent *ad libitum*. Mais au mois de janvier 1874, ce régime fut modifié; les États unionistes décidèrent d'un commun accord qu'ils ne frapperaient ensemble, dans l'année courante, que pour 120 millions de francs d'écus (1).

(1) La quotité de monnaie divisionnaire en circulation était limitée à 6 fr. par habitant depuis 1865.

Encore cette somme était-elle réduite par ce fait que l'on y comprenait 54 millions en bons de monnaie, délivrés avant le 31 décembre 1873. On agit de même en 1875 et en 1876. Enfin, en 1877, la frappe des écus d'argent fut spontanément arrêtée dans l'Union latine, et un traité nouveau, signé en 1878, rendit cette mesure obligatoire; elle a été maintenue lors du dernier renouvellement de l'accord, en 1885. Dans l'Union, on ne monnaye donc plus l'argent, sinon pour l'entretien de la circulation (1).

2° Un second groupe comprend les États à double étalon, mais avec une circulation de papier-monnaie à cours forcé remplaçant l'argent. Depuis longtemps on ne frappe plus dans ces pays que de faibles quantités de monnaie blanche (2). D'autres sont arrivés plus récemment à cette situation critique (certains États de l'Amérique du Sud, par exemple), et le débouché monétaire s'est encore restreint d'autant par ce fait.

3° Restent quelques pays où la frappe est demeurée libre, comme le Mexique, le Pérou et le Chili. Mais leur influence est à peu près nulle. Les espèces d'argent frappées ne peuvent dépasser les limites de la faible circulation locale; le surplus est exporté au prix du métal et vient s'ajouter au stock libre. Seules les piastres

(1) Les Pays-Bas ont imité l'Union latine dès 1875 et suspendu la frappe des florins d'argent.

(2) La Russie a suspendu en juillet 1893 toute frappe de roubles argent pour compte des particuliers.

mexicaines ont, par l'effet d'une tradition déjà ancienne, un débouché en Extrême-Orient.

Quant aux pays d'Orient, ils ont résisté longtemps à ce courant. Plusieurs d'entre eux demeurent même impassibles en présence de la crise. Mais l'un des plus importants, le plus riche peut-être, et en même temps celui qui subit le plus fortement l'influence européenne, a fini par fermer aussi les portes de ses hôtels monétaires au métal blanc. L'Inde a suspendu la frappe des roupies d'argent en juillet 1893 (1).

Tel est l'état de choses créé depuis 1872. Voyons un peu comment il se traduit en chiffres.

Pendant la période décennale qui a précédé l'établissement de l'étalon d'or en Allemagne, et la suspension de la frappe dans l'Union latine, il a été fabriqué, année moyenne, en monnaies d'argent, sans compter ni les pièces divisionnaires à bon titre, ni l'alliage ajouté au métal monétaire :

Allemagne, environ	francs	57 millions	pesant	256.000 k.
France,	—	62	—	279.000 —
Belgique,	—	35	—	157.000 —
Italie,	—	37	—	166.000 —
Pays-Bas,	—	38	—	171.000 —
Total. . . .		229	. . . .	1.029.000 k.

Il faudrait déduire de ce total une certaine quantité

(1) Nous expliquerons tout à l'heure pourquoi.

de vieux métal provenant de refontes; en l'estimant à 1/5, il est fort probable que nous nous tiendrions au-dessus de la vérité, et il resterait encore environ 800,000 kilos de métal ayant perdu son emploi habituel. N'oublions pas que si la frappe était restée libre, la fabrication des monnaies se fût développée en proportion des progrès de l'extraction, si bien que chaque année eût vu frapper depuis 1878, dans ces cinq pays, non pas 800,000 kilos d'argent, mais peut-être trois ou quatre fois plus, soit à peu près 3 millions de kilos, plus ou moins, qui sont restés sur le marché. Cela nous explique à la fois la baisse rapide du métal argent après 1873, et l'intervention des États-Unis.

Nous avons vu que ce pays avait adopté l'étalon d'or en 1873, et contribué pour sa part à précipiter la baisse des prix de l'argent. Cela ne faisait pas l'affaire des *silvermen*, c'est-à-dire des propriétaires de mines d'argent qui, depuis une quinzaine d'années, travaillaient sans cesse et avec succès à découvrir de nouveaux filons, à perfectionner l'extraction et l'affinage. Leur influence amena bientôt un revirement dans la politique monétaire du gouvernement. Par une loi du 28 février 1878 (Bland bill), le Trésor reçut l'obligation d'acheter chaque mois pour le monnayage 2 millions d'onces d'argent, soit par an environ 745,000 kilogrammes de métal blanc. Plus tard, une seconde loi, en date du 14 juillet 1890 (Sherman bill), porta cette quantité annuelle au chiffre énorme de 1,700,000 kilogrammes. Le marché de l'argent eût dû se trouver ainsi allégé dans une certaine mesure, puisque le

tiers environ de la production annuelle allait s'enfouir dans les caves de la Trésorerie de Washington. Mais en définitive l'allègement n'était qu'apparent, car les masses de métal, monnayé ou non, thésaurisées de la sorte, devant un jour ou l'autre réapparaître sur le marché ou dans la circulation, continuaient à peser sur les cours. Et ce n'est pas peu de chose, car on estime à 15,640,000 kilos le poids du métal emmagasiné en 15 ans et 8 mois par l'effet des bills de Bland et de Shermann. Néanmoins, le prix de l'argent à Londres était soutenu par ces achats continuels et certains dans une mesure très importante. L'abrogation de la loi Sherman en 1893 n'a donc pu manquer d'accentuer brusquement la baisse du métal blanc.

Cette abrogation a d'ailleurs coïncidé avec un autre fait du même ordre, non moins important. Le vaste marché indien, formant comme un immense réservoir de monnaie d'argent, en absorbait chaque année des quantités énormes, sans surcharge visible dans la circulation intérieure. Mais l'Inde est en quelque sorte double ; il y a l'Inde indigène, qui est placée dans une certaine position sociale et économique, puis l'Inde anglaise, qui a des liens étroits avec l'Europe. Si la première ne s'apercevait guère de la dépréciation de l'argent, la seconde en souffrait beaucoup, à cause du change qui frappait toutes ses remises sur Londres d'un agio énorme. On tenta vainement d'y remédier par divers procédés, puis, en juillet 1893, le gouvernement se décida à suspendre la frappe des rou-

pies. Le métal argent perdit du coup un débouché évalué à 1,240,000 kil. par an (1).

Telle est donc la situation actuelle. Avec une production annuelle de 5 millions de kilogrammes environ d'argent fin, la suspension générale du monnayage a fermé le débouché principal, essentiel de ce métal (on n'estime pas à plus de 120,000 à 150,000 kilos par an les quantités employées par l'industrie, les pertes, etc.). Demandons-nous maintenant pourquoi les divers États ont successivement fermé leurs hôtels des monnaies, et précipité par cette mesure la baisse de l'argent?

II. — MOTIFS DE LA SUSPENSION DE LA FRAPPE DE L'ARGENT.

Les motifs qui ont conduit les différents États à suspendre la frappe des monnaies d'argent ne sont pas les mêmes partout. Certains d'entre eux l'ont fait dans le but d'établir chez eux l'unique étalon d'or. Dans ces conditions, ils devaient enlever à la monnaie d'argent son pouvoir de paiement au-delà d'une certaine limite, et par suite en retirer une bonne partie de leur circulation interne, pour y substituer de la monnaie d'or. L'Angleterre a procédé à cette opération dès 1816; l'Allemagne, les États-Unis, la Finlande, les Pays scandinaves ont agi de même après 1872. Nous

(1) Théry, *Ouv. cité*, p. 3 On verra tout à l'heure que l'Inde continue cependant à importer de l'argent en barres. Le chiffre indiqué est donc trop fort.

aurons à apprécier plus tard les raisons d'être de cette politique chez ces pays, pour le moment bornons-nous à constater qu'elle aboutit à la raréfaction des monnaies d'argent par la restriction de leur puissance libératoire, et à la multiplication de la monnaie d'or, appelée en principe à jouer seule le rôle de monnaie courante principale.

Mais nous avons vu que plusieurs pays à double étalon, ou même à étalon unique d'argent, étaient arrivés eux aussi, non pas sans doute à démonétiser la monnaie blanche, mais à en suspendre la fabrication. Au premier abord, cela semble difficile à expliquer car, si dans les paiements les espèces d'or et celles d'argent conservent une faculté égale, on s'attend à les voir rester en toutes choses sur ce pied d'égalité. Donc, si la frappe reste libre pour l'or, elle devrait l'être également pour l'argent. On reconnaît que la multiplication de la monnaie d'or est une bonne chose; celle de la monnaie d'argent ne produira-t-elle pas les mêmes effets, la situation légale des deux types étant pareille?

Il paraît certain que la liberté de la frappe ne pouvait être maintenue en France, pas plus que dans les États ayant une situation analogue. Voici pourquoi.

Les observations qui précèdent nous ont indiqué qu'un accroissement énorme de la production des mines d'argent a coïncidé avec la réduction considérable de la frappe dans certains pays, notamment en Allemagne. Si les autres États étaient restés sous le régime de la frappe libre au rapport fixe de 15 1/2 d'argent pour 1 d'or, les faits suivants se seraient produits.

1° La France, pour prendre un exemple précis, aurait vu apporter à ses ateliers monétaires de grandes quantités de métal blanc (le fait s'est réalisé en 1871-1873), dont la valeur comme produit subissait déjà une baisse notable, laquelle menaçait de s'accentuer promptement. Voici quelques chiffres pour préciser cette indication :

Prix de l'argent				
à Londres en . .	1870	609/16	Rapport	15, 45
(Once standard,	1871	601/2	—	15, 51
en pence or).	1872	605/16	—	15, 56
—	1873	591/4	—	15, 95

Pendant ces quatre années, le rapport est en hausse, ce qui revient à dire que le prix de l'argent métal s'écarte de plus en plus de celui de l'or. En même temps le monnayage se développe énormément. Les choses se passèrent de même en Belgique et en Italie (1), et c'est précisément ce qui détermina ces pays à ne plus frapper qu'une quantité limitée d'écus. En procédant autrement, on aurait laissé entrer dans la circulation intérieure une masse de monnaie blanche croissant toujours avec la production des mines, représentant, comme métal une valeur réelle inférieure à sa valeur nominale, impropre par conséquent aux paiements internationaux, et dépassant enfin les besoins de la

(1) La Suisse s'est abstenue spontanément de frapper des écus d'argent à partir de 1872.

population. Il y avait un inconvénient certain à ce que les détenteurs d'argent métal pussent l'écouler en France et ailleurs sur le pied de 60 pence 865/1000 l'once standard (1), lorsqu'il ne valait en réalité que 58 pence 5/16 comme en 1874 (après la réduction de la frappe), ou même 56 pence 7/8 comme en 1875, ou 52 pence 75 comme en 1876. Le Trésor qui, par son monopole d'émission, encourt une responsabilité certaine à l'égard de la circulation, a donc agi avec une sage prévoyance en fermant ses ateliers de fabrication.

2° Nous observions tout à l'heure que l'afflux du métal blanc eût produit une frappe d'écus excédant les besoins intérieurs. Certaines personnes professent encore cette opinion que, plus un pays est riche en monnaies, plus la prospérité y est grande et les affaires faciles, les capitaux s'offrant alors en abondance à bon marché. Il y a dans cette croyance une petite part de vérité et une large portion d'erreur. Sans doute la raréfation des monnaies indique un état de crise et entraîne une gêne considérable dans les transactions. Ainsi, en Italie, dans le courant de 1892-1893, on était réduit à employer des timbres-postes comme monnaie, par suite de l'exportation des espèces, et la population s'en plaignait amèrement. Mais l'abondance exagérée des espèces ne suffit nullement pour galvaniser la production. Un pays socialement organisé pour beaucoup

(1) 31 gr. 1 à 925/1000 de fin.

produire peut fort bien prospérer avec une quantité modérée de monnaie (c'est le cas de l'Angleterre), et nous saurons bientôt pourquoi. Une nation peu active, par suite de son état social, souffre plutôt de la multiplication exagérée des espèces ; cela est aisé à démontrer.

Nous avons remarqué que la monnaie, considérée comme telle, n'est pas une marchandise, mais un instrument universel d'échange simple et commode. Or les échanges atteignent dans chaque pays un certain niveau x, pour lequel on emploie utilement une quantité correspondante de monnaie m. Si vous retranchez quelque chose à la quantité m, vous gênez les échanges en proportion du déficit introduit dans la circulation monétaire. On réussit sans doute à atténuer cet inconvénient par l'emploi des combinaisons mutiples du crédit, mais ils est bien difficile de le faire disparaître complètement et dans toutes les transactions, surtout dans les plus petites qui sont aussi les plus nombreuses. Les moyens de paiement étant ainsi plus recherchés par l'effet de leur insuffisance, prennent naturellement une importance économique plus grande. Leur pouvoir d'achat s'élève; pour une même somme de monnaie on obtient une plus grande quantité de produits; en d'autres termes on constate une baisse des prix. Et cela est vrai non seulement de la monnaie métallique, mais encore de la monnaie fiduciaire et des papiers de crédit, preuve nouvelle de l'identité de tous ces divers instruments d'échange au point de vue de leur rôle économique.

Maintenant, renversons la proposition, et admettons que loin de réduire la quantité *m* de la monnaie, on l'augmente dans une forte proportion sans changer le terme *x*, c'est-à-dire le niveau des échanges. Le phénomène inverse se produira. L'excès des instruments d'échange influe sur leur utilité individuelle, pour ainsi parler, et réduit leur pouvoir d'achat. Si j'ai besoin d'une pièce de 5 francs pour opérer un paiement, et si la circulation m'en offre concurremment deux, ou quatre, ou six, je serai naturellement porté à donner moins de produits en échange de cette même pièce. Il sera de même si je rencontre beaucoup de billets de banqne ou d'État, ou même de papier de crédit quelconque. Dans cet état de choses les prix hausseront pour se mettre en parallèle avec le pouvoir d'échange des instruments intermédiaires. Dès lors, la multiplication indéfinie des espèces d'argent dans la circulation intérieure d'un pays donné, exposait nécessairement celui-ci à une crise économique résultant de la hausse des prix (1). En y suspendant la frappe, on empêchait précisément l'introduction de nouvelles monnaies blanches dans la circulation, on laissait celle-ci limitée à son niveau actuel et on prévenait la crise. C'est certainement pour cette raison que le Trésor des États-Unis emmagasinait ses achats mensuels, et n'en mettait en cours qu'une partie, au lieu de tout jeter dans la circulation, au risque de la gonfler outre mesure et d'a-

(1) Cp. l'exemple cité *suprà*, p. 21.

mener un trouble profond dans les transactions intérieures. La circulation d'argent n'en a pas moins augmenté considérablement aux États-Unis depuis 1878, la circulation d'or aussi, du reste, ce qui n'empêche nullement ce pays de souffrir de la crise monétaire au moins autant que les autres, malgré la multiplication des espèces, car la cause fondamentale de la crise est ailleurs. Il nous sera facile de le démontrer en nous appuyant sur tout ce qui précède. Mais d'abord, récapitulons nos observations afin de bien fixer les idées.

1. La production de l'or paraît être restée à peu près stationnaire depuis 1850, tandis que celle de l'argent prenait un développement énorme.

2. Le rôle monétaire de l'or tend à augmenter, pendant que celui de l'argent tend à se réduire, par l'effet d'influences sociales et économiques permanentes. Ce fait est assez général, mais il se manifeste surtout chez les nations occidentales.

3. La suspension de la frappe de l'argent dans un grand nombre de pays, notamment dans les plus actifs et les plus riches, a enlevé transitoirement à l'argent, dans une mesure très considérable, son caractère spécial de métal monétaire, en le ravalant à la position de simple marchandise soumise à toutes les fluctuations du marché.

4. Cette suspension est d'ailleurs justifiée par ces deux motifs urgents : *a*) arrêter la spéculation basée sur la différence survenue entre le prix de l'argent métal, et la valeur de représentation assignée aux espèces

d'argent; *b*) prévenir une extension exagérée de la circulation et la hausse des prix qui en serait la conséquence.

En combinant ces données avec celles que nos observations antérieures ont déjà fournies, la question va nous apparaître sous une forme simple et claire.

III. — CAUSE DIRECTE DE LA CRISE MONÉTAIRE.

Si les espèces d'or en circulation dans le monde entier se sont raréfiées, pour des raisons d'ordre naturel ou social, et par l'effet de mesures artificielles, cela au moment même où leur emploi allait en se développant dans un grand nombre de pays, leur pouvoir d'achat n'a pu manquer d'augmenter. La hausse de l'or ne peut d'ailleurs frapper les yeux de prime abord, parce qu'elle est dissimulée par le fait même du rôle monétaire du métal jaune. Comme il sert de mesure aux autres valeurs, ce sont celles-ci qui paraissent changer, et non la sienne. Supposons en effet que l'on fabrique un mètre ayant en réalité une longueur de 101 centimètres. L'arpenteur non prévenu déclarera qu'un hectomètre anciennement mesuré avec un instrument exact a été marqué trop court; si le faux mètre n'a que 99 centimètres, ce même hectomètre paraîtra trop long. Pour la monnaie les choses vont de façon pareille. J'ai en mains une pièce d'or marqué 20 francs; je dirai toujours que je suis en possession d'une pièce de 20 francs. Mais si le pouvoir d'achat de ce métal a monté d'un centième, j'ai en réalité à ma disposition

20 fr. 20, et j'obtiendrai, en échange, des marchandises pour 20 fr. 20. Je serai ainsi amené à penser que les prix ont baissé, puisqu'en apparence une même somme de monnaie me procure une plus forte quantité de produits. Si la pièce ne vaut plus que 19 fr. 80, le résultat sera retourné, et je considérerai que les prix ont haussé.

C'est ainsi qu'à l'heure actuelle, on constate sur les divers marchés où l'or circule une baisse des prix exprimés en monnaie composée de ce métal. Il en résulte des troubles dans la situation économique, assez marqués pour que cette hausse de l'or soit considérée comme un élément grave de la crise monétaire. Nous essaierons tout à l'heure d'en déterminer la portée exacte et les conséquences directes.

Pendant que le pouvoir d'achat de l'or haussait dans ces conditions, celui de l'argent baissait au contraire dans une forte proportion, d'où la hausse énorme des prix exprimés en argent, au moins dans les rapports internationaux. Voilà donc le second élément de la crise. Leur combinaison donne le résultat que voici.

Avant 1873, ayant un paiement de dix mille francs à faire en Allemagne ou dans tout autre État étranger, un négociant ou un banquier pouvait y employer indifféremment l'or ou l'argent, suivant les circonstances, l'état de sa caisse, celui du marché, le cours du change, les frais de transport et d'assurance. En tous cas, il suffisait alors d'une oscillation assez faible pour le décider à prendre ou l'un, ou l'autre des deux métaux. On peut dire qu'ils étaient ensemble à sa disposition.

Depuis 1873, la hausse de l'or a rendu les règlements faits avec ce métal plus onéreux, puisqu'il faut fournir une plus forte quantité de produits pour obtenir la même somme en métal jaune. Voilà une des formes du phénomène qui pèse si lourdement sur les transactions.

En second lieu, la baisse de l'argent, et la suspension consécutive de la frappe, ont restreint dans d'étroites limites l'emploi international de ce métal. La somme des métaux précieux disponibles pour les règlements extérieurs s'étant ainsi réduite dans une énorme proportion, il en résulte une gêne considérable pour le commerce général.

En troisième lieu, comme il existe des pays qui basent leur circulation sur l'or, tandis que d'autres l'etablissent sur l'argent, l'exagération de l'agio entre ces deux métaux rend très difficiles les relations économiques entre ces divers pays.

Et la combinaison de ces éléments de trouble se formule ainsi : l'énorme circulation monétaire indispensable au commerce du monde, dans les relations de pays à pays, étant considérablement réduite en quantité et en valeur, il en résulte un état de gêne très étendu et très préjudiciable aux intérêts réciproques des pays civilisés. Telle est, ramenée à sa plus simple expression, la cause directe, essentielle de la crise monétaire.

Cette crise agit sur les règlements internationaux d'une manière tantôt directe et tantôt indirecte, comme nous venons de l'indiquer, et sous des formes variées,

que nous étudierons tout à l'heure à loisir. Elle se fait sentir également dans les affaires intérieures de chaque pays, mais elle n'est pas ressentie partout dans les mêmes conditions. Nous aurons à examiner tout cela avec soin, si nous voulons nous faire une idée exacte de l'étendue du mal, et de la nécessité d'y apporter un prompt remède.

L'ensemble des indications qui précèdent nous amènent ainsi à rechercher en détail quels sont les effets actuels de la crise monétaire, et comment ces effets se manifestent dans les divers pays. Nous procéderons à cet examen dans l'ordre suivant : 1° influence de la crise sur les changes, et par là même sur le commerce international ; 2° action qu'elle exerce sur les prix.

CHAPITRE III

EFFETS DE LA CRISE MONÉTAIRE

I

La hausse des Changes et le Commerce international.

I. — NOTIONS GÉNÉRALES.

La question de la hausse des changes, et de leur action sur les échanges internationaux, n'est pas nouvelle. L'émission, par certains pays à circulation pauvre, d'un papier monnaie sans cours extérieur, et déprécié, l'a fait naître en Russie, en Autriche, en Italie et ailleurs depuis longtemps. Mais elle a pris une extension formidable par l'effet de la dépréciation de l'argent. Ce phénomène économique a placé tous les

pays à circulation principale d'argent dans une situation analogue à celle des États avec papier-monnaie à cours forcé. Dès lors, la zone des hauts changes a pris des proportions immenses. Un grand nombre de pays qui, jusque là, communiquaient entre eux de façon courante au moyen du métal blanc et en quelque sorte sur un pied d'égalité, ont vu cet équilibre rompu. Ce fait a troublé profondément la condition du commerce international, et, par la voie d'une conséquence inévitable, le commerce intérieur, l'industrie et l'agriculture ont été influencés dans une mesure proportionnée, mais d'une façon différente selon l'état des circonstances locales.

Lorsque la monnaie courante à l'intérieur d'un pays donné est dépréciée aux yeux des étrangers, c'est-à-dire quand ceux-ci refusent de l'accepter à son taux nominal, il en résulte les effets généraux suivants, que nous rappelons ici pour plus de précision :

1° La différence entre la valeur nominale et la valeur réelle, ou agio, s'ajoute aux taux du change. Celui-ci s'élève donc au fur et à mesure que la dépréciation augmente.

2° En pareil cas, si les gens du pays font des achats à l'extérieur, ils essaient de se procurer, pour les payer, une monnaie dont la valeur réelle égale, à peu de chose près, la valeur nominale, afin d'éviter l'exagération du change. Mais cela n'est pas toujours possible. On s'efforce alors de payer en marchandises, et si ce procédé est également impraticable, on achète moins au dehors, dès que les frais de change et d'agio, en s'ajoutant

au prix d'achat, élèvent celui-ci dans des proportions trop fortes.

3° La monnaie courante locale (papier ou métal blanc) étant dépréciée par rapport à l'or, on peut s'en procurer avec ce dernier métal en réalisant un bénéfice. En d'autres termes : à somme égale, la puissance d'achat de l'or est supérieure à celle du papier ou de l'argent dépréciés. Par conséquent l'étranger qui vient acheter sur place avec de l'or reçoit une quantité de produits plus forte que s'il payait avec la monnaie locale. Il en résulte pour lui une baisse des prix proportionnée à la hausse du change et de l'agio.

Les conséquences de ce phénomène sont aisées à formuler :

a) *La hausse des prix en papier ou en argent des marchandises extérieures en ralentit ou même en arrête l'importation.*

b) *La baisse des prix en or des produits indigènes en augmente le débit à l'étranger, et active les exportations.*

On voit immédiatement dans ces deux termes la cause certaine d'une grande perturbation économique. Nous allons en effet en constater la formation et le développement dans tous les pays civilisés. Du reste, cette perturbation ne pouvait naturellement pas manifester ses effets partout dans le même sens, puisque les divers États n'ont pas tous la même organisation monétaire. C'est pourquoi, en nous plaçant toujours au point de vue de cette organisation, nous sommes amené à répartir les diverses nations en trois groupes, qui

éprouvent chacun dans une mesure différente les conséquences de la situation actuelle.

II. — PAYS A CIRCULATION D'ARGENT.

Le premier comprend les pays qui, usant d'une monnaie courante dépréciée, ont contre eux un change élevé. Ce groupe se subdivise lui-même en deux sections : 1° les pays à circulation d'argent, comme l'Inde, la Chine, le Japon, la Turquie, la Perse ; 2° les pays à circulation de papier, comme la Russie, l'Autriche, l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce et presque tous les petits États de l'Amérique espagnole. Les choses diffèrent dans une mesure notable dans ces deux séries d'États. Cependant on peut faire pour toutes les deux les observations générales suivantes :

1° Au point de vue social, la race locale est inférieure en ce qui touche l'activité dans le travail, et elle est faiblement organisée politiquement.

2° Malgré ces obstacles graves, la crise actuelle a fortement contribué à développer, presque chez tous, l'exportation des produits indigènes.

Prenons maintenant des exemples dans chacune des deux subdivisions, et nous verrons apparaître les faits dans leur réalité.

Il est indiscutable que la hausse des changes, résultat de la dépréciation de l'argent et de la raréfaction de l'or, a exercé sur le commerce de l'Inde une influence considérable. Les produits naturels de cet immense et fertile pays ont été demandés dans une proportion d'au-

tant plus grande, que l'on trouvait plus d'avantage à payer les marchandises indigènes avec des roupies d'argent acquises avec de l'or. L'exportateur européen avait à sa disposition divers moyens pour atteindre ce but. Il pouvait acheter par exemple des barres d'argent sur le marché de Londres, sur le pied de un kilog. d'or pour 18, 20, 22 ou même 25 kilos de métal blanc, pour les faire monnayer à Bombay sur le rapport de 1 à 15 1/2 ou à peu près. La roupie, qui vaut couramment dans l'Inde 2 fr. 38, lui revenait ainsi à 2 fr., 1 fr. 80, 1 fr. 60, etc. Ainsi, avec 1 fr. 60 d'or, on arrivait à se procurer en produits l'équivalent de 2 fr. 38, valeur indigène. Cela ne pouvait manquer d'exciter fortement l'exportation.

Un autre procédé, plus simple encore, consistait en ceci. Le négociant anglais qui importait dans l'Inde des cotonnades de Manchester stipulait naturellement le paiement en or, sinon il eût reçu de ses clients des roupies au cours de 2 fr. 38, sur lesquelles il eut perdu 10, 15, 20 0/0 et plus, selon le taux du change. Les traites sur l'Inde exprimées en or s'achetaient au pair à Londres avec du métal jaune. A Bombay ou à Calcutta, leur valeur *en argent* s'augmentait du prix de l'agio, et 100 fr. devenaient par conséquent 110, 115, 120 fr. et plus en argent. Le résultat final était donc le même que tout à l'heure.

Enfin, on pouvait acquérir à Londres les traites émises par le gouvernement indien pour opérer en Europe des paiements qui se chiffrent par des centaines de millions de francs (Councils bills). Ces traites étant

exprimées en roupies d'argent, on ne les acceptait en Europe que sous déduction du change. Un bill de 100 fr. argent n'était ainsi payé que 90, 85, 80 fr. et même moins, puis expédié aux Indes pour opérer un règlement, il y reprenait sa valeur nominale de 100 fr. argent. Nous arrivons donc toujours à la constatation du même fait : grâce au change, et à la condition de payer en or *en principe*, on profitait d'une baisse considérable sur les produits *exportés*. Par contre, les produits *importés* subissaient une hausse correspondante, puisque le consommateur, payant toujours en argent un article que l'importateur avait dû régler en Europe au pair de l'or, voyait le change s'ajouter aux anciens prix. Un article anglais valant 1 fr. revenait ainsi, par l'effet de la crise, à 1 fr. 10, 1 fr. 15, 1 fr. 20 et plus. Les suites de ce phénomène ont été désastreuses pour le commerce anglais.

Il y a quelque temps, le président de la *Indian Currency Association* déclarait que sur 83 maisons européennes existant à Calcutta il y a 19 ans, 31 étaient tombées en faillite ou en liquidation, et que 20 autres s'étaient fondées et avaient disparu dans le même espace de temps !

L'influence de ces faits sur le mouvement du commerce est rendue plus sensible encore par une récente et curieuse expérience. En 1893, le gouvernement indien ayant beaucoup à souffrir de la situation monétaire à cause des grosses remises qu'il doit faire en Europe, crut pouvoir réduire ses pertes au change en prenant les mesures suivantes. D'abord, il suspendit la

frappe libre de l'argent, afin de couper court aux importations directes de ce métal, et de ménager à ses council bills un plus large marché ; puis il fixa le taux extérieur de la roupie à 1 sch. 4, soit à peu près 1 fr. 66, au lieu de 1 sch. 10 5/8 (2 fr. 38), taux intérieur, croyant placer ses council bills à ce prix et limiter ses pertes à la différence entre 2,38 et 1,66. Quel a été le résultat de cette mesure ?

Par la suspension de la frappe, l'Inde, *considérée dans ses rapports avec le dehors*, a cessé d'être un pays à circulation unique d'argent. Par la fixation à 1 sch. *4 en or* du taux de la roupie, le métal jaune est devenu le vrai régulateur monétaire. Si le rapport des deux métaux s'était maintenu dans cette proportion, la situation commerciale n'eût point été modifiée ; mais comme la baisse de l'argent continua dans la suite, la valeur réelle en or d'une roupie tomba bien au-dessous de 1 sh. 4, et il en résulta la formation d'un agio entre l'Inde et les pays restés attachés au régime de la circulation unique d'argent, comme la Chine. Aussitôt, le niveau des exportations indiennes vers la Chine et les autres régions analogues baissa dans une forte proportion, tandis que celui des importations haussait en même temps (1). Cet exemple tout à fait frappant fera bien comprendre la marche et les effets du phénomène.

---

(1) *The Economist,* 16 décembre 1893, et Edm. Théry, *op. cit.* p. 104 et s.

La cause que nous venons de signaler étant générales, ses effets ne sont pas limités à l'Inde. Ils se sont étendus à tous les pays analogues. Voici quelques faits intéressants dans ce sens. Nous les puisons à diverses sources très sûres, et notamment dans les rapports des consuls anglais, faits en général avec beaucoup de soin par des hommes résidant depuis longtemps dans le même pays.

Dans un de ces rapports (série 1893, n° 1266), nous trouvons le passage suivant, relatif à la Chine :

« Il y a toute raison de croire que les progrès réalisés (par l'exportation) dans le cours des dix dernières années, se maintiendront. *La raison principale de cette expansion considérable du commerce réside certainement dans la baisse de leur valeur de l'argent, qui diminue le prix des articles payés en or à destination de l'Angleterre.* La réduction du prix des frêts maritimes a aussi agi dans la même sens dans une large mesure, et grâce à cette double cause on a pu envoyer en Europe et en Amérique une quantité d'articles encombrants qui autrefois n'auraient pas payé leur transport. La baisse de la valeur de l'argent exprimée en or ne semble pas avoir eu pour effet d'augmenter le prix des denrées en Chine, mais il a amené le résultat d'en favoriser l'exportation en Europe en mettant les prix à la portée de nos marchés. Sans le fait, aujourd'hui généralement admis, que le prix des denrées en Europe a baissé presque *pari passu* avec la dépréciation de l'argent, l'exportation des produits orientaux aurait certainement reçu une impulsion plus vive encore.... »

Un peu plus loin vient l'exemple suivant, qui a le mérite d'être très précis :

« Le prix en Chine d'une balle de soie Tsatlee, qui varie actuellement entre 430 et 440 taels, le change étant à 3 sch. 10 p. (par tael), était à peu près au même niveau il y a 20 ans, le change étant à 6 sch. et plus, Mais en 1870 avec 20 sch. à Londres on achetait 1 livre de cette soie, tandis qu'aujourd'hui avec la même somme on obtient près d'une livre et demie. Cela revient à dire que la puissance d'achat de l'argent est restée constante, tandis que celle de l'or a crû de près de 50 0/0 » (1).

Passons maintenant au Japon. Le rapport n° 1260 de 1893 nous apprend que, « d'après un rapport publié par le bureau de la Chambre de commerce générale de Hiogo et de Osaka, pendant l'année 1892 le commerce fut très rémunérateur pour les négociants japonais. Presque tous les articles de grande production pour l'exportation ont obtenu des prix meilleurs qu'en 1891, les marchands ayant profité entièrement du bénéfice de la baisse de l'argent; d'autre part la situation du marché d'importation leur a été également favorable.

« Ici et partout dans l'Empire, le résultat des transactions a été décidément et largement en faveur des intérêts indigènes..... »

(1) Cp. *Board of Trade journal*, avril 1894, et Edm. Théry, *ouv. cité*, p. 86 et suiv.

Aux Iles Philippines, on signale exactement la même situation :

« En thèse générale l'agio produit par la baisse de l'argent a été favorable à ce pays, en lui permettant d'offrir ses produits sur les marchés étrangers à meilleur compte; d'autre part l'agio a défavorablement influencé les prix de toutes les marchandises importées d'Europe et d'Amérique, et a ralenti cette catégorie d'affaires; *les importations et les exportations concernant les autres pays à étalon d'argent n'ont pas été affectées d'une manière sensible par les fluctuations de l'agio* » (1).

Il en est encore ainsi au Maroc, toujours pour la même raison :

« Jusqu'en 1892 le taux du change n'avait guère dépassé 5 0/0; la soudaine et considérable hausse de l'agio (jusqu'à 17 1/2 0/0) réalisée en 1892 a eu naturellement une mauvaise influence sur le commerce d'importation, car les indigènes ont vu le prix des marchandises européennes s'élever de 10 ou 15 0/0. D'autre part, la hausse de l'agio a permis d'exporter avec profit en Europe des graines et d'autres articles, alors qu'autrefois cela eût été impossible sans perte » (2).

Au Pérou, la situation est exactement pareille :

« Les producteurs de denrées pour l'exportation, comme le sucre, le coton, la laine, sont favorisés par le bas prix de l'argent... Le producteur solde ses frais

---

(1) *Consular Reports,* 1893, n° 1391.
(2) *Consular Rep.,* 1893, n° 1304.

en monnaie blanche, et fait payer en or. » (Rapp. nº 1301 de 1893.)

Un journal anglo-mexicain, *The Mexican Financier*, insérait le 26 mai 1894 un long article intitulé « Silver and industrial emancipation », dans lequel nous relevons les passages suivants : « Puisque nous ne pouvons pas abandonner notre étalon d'argent, — et il est en tous cas douteux que nous ayions avantage à le faire —, nous sommes obligés comme nation de fabriquer chez nous tout ce qu'il nous est possible de faire. Nos lecteurs connaissent bien la politiqae de ce journal ; elle a toujours été dirigée dans le sens des relations les plus larges possibles avec le monde extérieur, car nous croyons fermement à l'influence civilisatrice du commerce. Nous ne pensons même pas que dans les conditions actuelles le Mexique puisse cesser d'être un grand importateur de marchandises étrangères, mais nous discernons certains signes des temps qui annoncent l'indépendance industrielle du pays pour la production de beaucoup de denrées usuelles.

« La cause essentielle de ce nouveau mouvement industriel, largement encouragé par l'Administration. c'est la baisse de l'argent et l'énorme agio sur l'or qui lui correspond. Le Mexique ne peut consentir à voir sa ruine et son appauvrissement consommés parce que les Etats-Unis et l'Europe ont adopté en pratique la monométallisme or. Nous sommes ici dans une position analogue à celle de la Chine et du Japon, pays obligés aujourd'hui par le fanatisme stupide excité par l'or en Europe, de proclamer leur indépendance indus-

trielle. Les rapports consulaires pour 1893 des agents anglais dans les pays asiatiques confirment pleinement nos assertions à ce point de vue.

« M. Kopsch, secrétaire pour la statistique des douanes chinoises, vient de publier son rapport pour 1893. Il indique pour les importations de cotonnades européennes une réduction de plus de 3 millions de pièces, et de 311,000 pièces pour les shirtings. Pendant quelque temps, les tissages indiens purent s'emparer de ce commerce que l'Europe rejetait dans sa folie, mais depuis que l'Inde a donné à sa roupie une valeur artificielle, le Japon s'est substitué à l'Inde pour l'approvisionnement de la Chine ! M. Kopsch montre que les importations en Chine provenant de pays à circulation unique d'argent ont augmenté ; cela prouve que la région la plus populeuse du globe, loin d'adopter l'étalon d'or, proclame son indépendance industrielle, exactement comme le Mexique est en train de le faire.

« M. Kopsch ajoute, et nous espérons que nos lecteurs pèseront ses paroles : « Il n'est pas inutile de remarquer, en rapprochant ce fait de la réduction du commerce étranger en Chine que, pour l'observateur placé en Orient, il semble inexplicable que les pays à circulation d'or, tout en s'efforçant d'augmenter leur commerce, s'obstinent à ignorer que pour les Chinois le tael ou once d'argent est toujours revêtu de la même puissance d'achat, que sa valeur en or soit de 6 sch. ou de 3, et que dès le moment où le tael ne peut plus acheter la même quantité de produits étrangers qu'autrefois, le consommateur cesse d'être un client, et se fournit

auprès des fabriques locales. Cela est pourtant établi par la réduction des demandes de tissus. De fréquentes informations nous apprennent que l'érection de nombreuses manufactures de cotonnades est projetée dans les ports, depuis le golfe du Tongking jusqu'à Chungking, et nous avons des preuves nombreuses du déploiement d'une grande activité dans ce sens. Une nation dont les inépuisables réserves de main-d'œuvre excite de si vives alarmes chez les peuples d'Occident, ne se montrera pas moins redoutable quand elle dirigera des armées d'ouvriers à bas salaires argent vers la concurrence avec les industries textiles des classes à salaires or des États d'Europe et d'Amérique. »

« Les machines à nettoyer le coton elles-mêmes sont importées non pas des États-Unis ou d'Europe, mais du Japon. La révolte de la Chine contre les pays à étalon d'or est complète. Nous voyons même dans les rapports des consuls anglais que leurs négociants des grands ports sont réduits au rôle peu glorieux de simples commissionnaires, car ils n'osent pas, étant données les fréquentes fluctuations du change, former des stocks comme de coutume (1). On peut observer quelque chose d'analogue au Mexique, où les variations de l'agio ont obligé nos gros négociants à observer la plus stricte réserve. »

On voit par ces exemples, que nous avons multipliés

(1) Le fait est exact. V. *Consular Reports*, 1893, nº 1266. p. 4.

à dessein, en les prenant un peu partout dans la masse énorme des pays à circulation d'argent, combien la situation est grave en raison de l'étendue des territoires soumis à l'influence de la crise. Si on s'en tient aux apparences, elle aurait donc été pour les nombreux pays à monnaie blanche une cause de prospérité aussi remarquable qu'inattendue. Mais nous aurons bientôt l'occasion de constater que cette aubaine ne va pas sans risques ni inconvénients. Déjà certaines phrases de nos citations ont indiqué des causes de malaise ; nous verrons dans la suite de ce travail comment ces causes peuvent nuire fortement et contrebalancer les avantages nés de l'agio.

III. — PAYS A CIRCULATION DE PAPIER DÉPRÉCIÉ.

Dans les pays à circulation de papier déprécié, l'influence du change sur l'exportation s'exerce en principe dans des conditions analogues à celles que nous venons d'indiquer. Ainsi, un article viennois coté en papier 10 florins, soit nominalement 25 fr. environ, ne se payait en or que 20 fr. en 1888, ou 21 fr. 75 en 1891 ; le change constituait donc bien une prime directe à l'exportation. Dans le même sens, le rouble-papier russe de 4 fr. a valu à une certaine époque 2 fr. en or, puis il est monté peu à peu jusqu'à 3 fr. 20 et plus. Tant que le change a atteint 30, 40 et 50 0/0, l'exportation était prospère et l'importation subissait un ralentissement très marqué; dès que l'écart est tombé à 15 ou 20 0/0, l'importation a repris une activité dont les

fabricants intérieurs se plaignaient vivement (1). En Autriche, une machine anglaise cotée 1,000 flor. or coûtait en papier 1,140 flor. en 1890, et même 1,250 en 1888, soit une surcharge de 14 à 25 0/0 (2).

En Espagne, où une politique financière et un régime monétaire également mauvais ont amené la dépréciation du papier jusqu'à 20 et 25 0/0 de perte, et provoqué l'exportation de l'or, il ne subsiste guère aujourd'hui que des billets avilis et de la monnaie blanche qui l'est plus encore. C'est à partir du milieu de 1891 que cette baisse considérable du papier s'est produite, et aussitôt on a observé en Espagne une reprise sensible des affaires, la création d'industries nouvelles, et une hausse rapide de l'exportation. L'établissement d'un tarif douanier élevé dans le courant de 1892 n'a fait qu'accentuer ce mouvement, en additionnant ses effets à ceux de l'agio. Il est évident, en effet, que si pour exporter du vin d'Espagne il suffit de donner 75 en or pour acheter ce qui coûte 100 en papier, les sorties seront encouragées ; et si, d'autre part, il faut payer 125 papier, plus un droit de douane de 25 à 50 0/0 ou plus, pour obtenir un produit étranger qui vaut 100 en or, on évitera autant que possible de faire des affaires à ce prix.

En Portugal, où une politique analogue a produit les mêmes effets, le change a atteint et dépassé 30 0/0

(1) Cp. *Bulletin consulaire français*, 1891.
(2) *Consular reports*, 1891.

depuis 1891 (1). D'après une communication faite par la légation de Portugal à Paris, on a constaté à partir de cette époque que : « l'agio sur l'or a eu pour effet d'élever considérablement les prix de toutes les marchandises ou denrées importées de l'étranger. Mais il n'y a pas eu de hausse de prix pour les produits nationaux (2)... L'élévation du prix des marchandises étrangères a eu pour effet d'en diminuer la consommation, mais elle a eu aussi comme contre-coup le développement du travail national et la création de nouvelles industries dans presque toutes les branches de la production... En fait la hausse des changes a réellement favorisé l'industrie portugaise, de même qu'elle a facilité l'exportation de quelques articles importants de la production indigène ».

La situation est semblable en Italie, où le change est à 15 ou 18 0/0, et en Grèce, où il va jusqu'à 70 0/0 et plus. Il en faut dire autant des États sud-américains. Ainsi, la République Argentine, troublée par des crises politiques répétées, obligée d'émettre de fortes quantités de papier-monnaie (1889), ne tarda guère à voir le taux du change s'élever dans une proportion formidable. La crise très grave qui a été le résultat des luttes de partis, de la guerre civile et de la faillite du Trésor a fortement éprouvé les affaires, tant intérieures

(1) Edm. Théry ; *Ouv. cit.*, p. 49.

(2) Nous reviendrons bientôt sur cette question de la hausse des prix *intérieurs* dans les pays à change défavorable.

qu'extérieures. Cependant, la prime énorme à l'exportation fournie par l'agio sur l'or a soutenu et augmenté régulièrement les sorties en grains, cuirs, laines, suifs, viandes, etc. Voici, en effet, ce que dit à ce propos le consul anglais à Buenos-Ayres :

« L'énorme hausse de l'agio sur l'or au cours de ces dernières années, les effets de la mauvaise gestion économique et financière, ont agi comme une forte prime accordée à la production nationale. Autrefois presque tous les articles fabriqués étaient importés. La République Argentine ne produisait que certains produits bruts, comme la laine, les peaux, les os, la viande, etc., et tout ce qui pouvait supporter la charge du fret était exporté, pour revenir ensuite transformé en quelque article de consommation. Bien peu de chose était élaboré sur place, et cela seulement d'une façon primitive et dans une mesure restreinte. Graduellement, et en partie, grâce aux lourds droits de douane imposés à l'importation, certaines industries se sont établies pour utiliser les matières premières indigènes... Pendant les cinq dernières années, la hausse continue de l'agio a rendu la culture du blé très rémunératrice. Le blé, qu'il soit vendu sur place ou exporté, était naturellement coté en or, valeur sur les marchés d'Europe ; ce prix représente beaucoup plus en papier déprécié, avec lequel le propriétaire paie ses frais (à l'exception des instruments et de quelques autres articles provenant d'Europe). De même, le haut prix de l'or a permis à diverses personnes d'acheter des terres à blé à bon marché... » (1).

(1) *Consular Rep.*, 1893, n° 1283.

Dans ces conditions, le commerce local est loin de désirer le rétablissement du pair (1). Au Chili, où les pesos d'argent et les billets sont également dépréciés, on se rend si bien compte de l'influence du change sur les ventes de produits indigènes à l'extérieur, et de ses effets protecteurs vis-à-vis de l'industrie locale, que l'on se montre également très opposé à toutes les mesures proposées pour atténuer le taux de l'agio (2). Encore une fois, nous aurons à montrer tout à l'heure le côté faible de cette situation si favorable en apparence.

La situation diffère cependant dans les pays à circulation de papier, de celle qui domine à l'heure actuelle chez les nations où l'argent forme la base du système monétaire. Dans les premiers, le change est généralement trés variable, car il subit en plein l'influence mobile des faits politiques et économiques intérieurs. La dépréciation de l'argent a suivi au contraire une marche graduelle, et elle affecte une régularité beaucoup plus marquée. Ses effets sont donc un peu moins sujets aux brusques soubresauts qui agitent communément le marché dans les pays à monnaie de papier; cependant le cours du change y varie encore assez souvent pour nuire beaucoup aux affaires. D'autre part, comme la dépréciation du papier résulte de causes par-

---

(1) D'après M. Raffalovich, dans le *Journal des Débats*.

(2) Le fait a été affirmé par M. R. G. Lévy, dans un article du *Journal des Débats*. V. aussi le *Temps* du 3 juillet 1894.

ticulières au pays qui la subit, celui-ci peut, en principe, la faire disparaître à lui seul, par une politique appropriée, sans se préoccuper des dispositions ou de l'accord des autres États. La baisse de l'argent est au contraire un fait général que personne ne saurait avoir la prétention de modifier séparément, par des mesures individuelles. Observons encore que les États réduits à l'usage du papier-monnaie à cours forcé ne possèdent plus de monnaie d'or en circulation, et bien peu de monnaie d'argent. La première disparaît dès le début de la crise, absorbée par les paiements extérieurs; la seconde ne demeure que parce qu'elle est elle aussi dépréciée dans une très forte mesure, souvent plus que le papier lui-même (1). Dans ces conditions, il ne subsiste aucun moyen d'échapper aux effets du change. Les peuples placés dans une telle position subissent comme un rigoureux blocus, qui interdit ou du moins entrave fortement les entrées, mais en favorisant les sorties. Nous aurons à apprécier tout à l'heure les conséquences de cet état de choses au point de vue de la situation intérieure.

IV. — PAYS A CIRCULATION D'OR.

Nous devons étudier maintenant les effets de la crise

(1) En Autriche, Italie, Russie, Espagne, par exemple. Les écus italiens ont pu fuir dans l'Union latine, qui vient de se fermer à la monnaie divisionnaire précisément pour la maintenir en Italie.

monétaire sur le trafic international des pays à circulation d'or. Pratiquement, un seul pays est dans ce cas, c'est l'Angleterre. Au premier abord, sa grande et forte situation comme pays à circulation libre et intacte semble pour elle très avantageuse, puisqu'elle peut se procurer les produits locaux des pays à change élevé, avec un gros bénéfice. En d'autres termes, l'importation serait pour elle une source d'immenses profits, si, par une inévitable conséquence de l'état actuel des choses, son exportation ne rencontrait dans la plupart des autres pays le grave obstacle qui résulte de la hausse excessive des prix sous l'influence de la même cause. Dans ces conditions, il est beaucoup moins utile pour les fabricants anglais de se procurer les matières premières à bon compte, si leurs produits fabriqués manquent de débit. Mieux vaudrait pour eux payer quelques millions sterling de plus aux planteurs de coton, de jute ou de lin, et aux éleveurs de moutons, et vendre d'autre part pour des centaines de millions de tissus. Or il est certain que si, par l'effet de diverses circonstances, le commerce extérieur de la Grande-Bretagne a baissé considérablement partout, on est d'accord pour reconnaître que ses ventes ont diminué principalement dans les pays barrés par la hausse des changes. L'influence directe de la crise monétaire est ici évidente, et d'ailleurs, après tout ce que nous savons, il serait difficile d'apporter des arguments positifs pour la discuter.

Nous pourrions nous borner à citer, à l'appui de ce que nous venons d'indiquer, les statistiques douanières,

qui parlent très nettement dans ce sens. Ainsi, le tableau officiel des exportations anglaises se résume ainsi pour les années 1890 et 1893, prises comme points de comparaison :

1° Pays à circulation mixte :

		1890		1893		Différence		
France	fr.	414	mill.	335	mill.	en moins	79	mill.
Allemagne	—	483	—	445	—	—	38	—
Hollande	—	253	—	232	—	—	21	—
Belgique	—	191	—	178	—	—	13	—
États-Unis	—	801	—	600	—	—	201	—

2° Pays à circulation d'argent ou de papier :

		1890		1893		Différence		
Indes et dép.	fr.	936	mill.	781	mill.	en moins	155	mill.
Chine	—	229	—	116	—	—	113	—
Japon	—	102	—	87	—	—	15	—
Argentine	—	210	—	139	—	—	71	—
Mexique	—	48	—	29	—	—	19	—
Uruguay	—	51	—	38	—	—	13	—
Espagne	—	125	—	90	—	—	35	—
Portugal	—	54	—	43	—	—	11	—
Italie	—	194	—	131	—	—	63	—
Autriche	—	32	—	27	—	—	5	—
Russie	—	143	—	159	—	+	16	—

Il est nécessaire de remarquer que dans le premier groupe, plusieurs grands pays, comme la France, les

États-Unis, ont relevé leurs tarifs de douanes, mesure qui a eu pour effet d'augmenter beaucoup la différence entre les deux années indépendamment de toute autre cause. Dans le second groupe, certains États, comme l'Espagne, l'Italie, la Russie, ont fait de même, mais la plupart d'entre eux n'ont rien changé à leur régime douanier, et ici la baisse du chiffre des affaires doit être attribuée pour la plus forte part à l'influence du change.

Laissons de côté d'ailleurs les statistiques dont l'apparence d'exactitude rigoureuse dissimule les causes d'erreur les plus graves, et consultons une autre source d'informations. Avec des dehors moins précis, elle nous donnera en réalité des avis infiniment plus certains.

Dans un article publié par le *Board of trade Journal* (organe officiel du Ministère du commerce), du mois d'avril 1894, nous relevons le passage suivant : « En 1890-91, le cours du commerce avec l'Inde fut interrompu tout à coup par une hausse soudaine et rapide du change suivie d'une baisse également soudaine et rapide. En 1891-92, l'agio subit des changements encore plus accentués et le commerce d'importation souffrit d'une réaction vive succédant à la période d'activité résultant de la hausse du change survenue l'année précédente. En 1892-93, la dépression persista parallèlement avec une baisse du change dont la durée causa les plus grandes craintes. Les importations ont beaucoup diminué en quantité, les négociants hésitant beaucoup à importer et les débitants à acheter tant que

le change affectera des conditions telles, que les transactions les exposent aux imprévus les plus dangereux ».

Le *Straits Times,* journal anglo-indien, disait récemment dans le même sens : « Au fur et à mesure de l'élévation graduelle des prix des articles européens, dont la hausse va continuant (par l'effet du change), les Asiatiques, maîtres presque exclusifs du commerce dans les détroits, s'alarmèrent et cherchèrent de nouvelles sources d'approvisionnement. Le Japon s'en avisa et saisit l'occasion... »

Les Japonais, commerçants fort avisés et plus actifs que leurs voisins continentaux, ont agi de même ailleurs encore, en voici une preuve curieuse : En août 1893, le ministre britannique à Pékin adressait à son gouvernement un rapport dans lequel on exprimait cette opinion, que le cours réduit de l'argent permettait aux Japonais de faire une rude concurrence aux produits anglais, non seulement sur place, mais encore en Corée et en Chine. D'après ce rapport, cette concurrence portait principalement sur la coutellerie, les aiguilles, les allumettes, les ustensiles agricoles, les marmites de fonte, les clous, les parfums et savons.

Même situation au Mexique, où, d'après un consul anglais : « Toutes les dépenses relatives à la fabrication étant soldées en argent, sauf une certaine quantité de matières premières importées, et le prix de vente des produits étant de même coté en argent, une dépréciation dans la valeur de ce métal n'a que peu ou point d'influence sur l'industrie. Notons cependant que

l'agio rendant les marchandises d'importation plus chères, il en résulte une protection en faveur des manufactures locales, laquelle s'ajoute à l'action déjà énergique du tarif douanier et rend la concurrence extérieure difficile, sinon même impossible (1) ».

Les effets fâcheux de cette situation ont été bien durement ressentis par les intérêts anglais. Nous avons cité déjà un exemple saisissant des ruines accumulées par la crise (2). En voici un autre non moins significatif. Nous l'empruntons au rapport consulaire n° 1266 de 1893 :

« La dépréciation persistante du prix de l'argent exprimé en or a été vivement ressentie par les personnes et les institutions ayant placé partie de leurs capitaux en Orient. Cette rude secousse a obligé une banque, la New Oriental Banking Corporation, à entrer en liquidation, pendant que la Chartered Mercantile Bank voyait son capital réduit à tel point, qu'elle fut obligée de le diminuer de moitié et de se reconstituer sur une nouvelle base. D'autres établissements, quoique moins durement frappés, on dû conserver liquides une forte partie de leurs ressources afin de faire face aux demandes d'espèces, et elles se sont ainsi trouvées inacapables de donner à leurs clients les facilités habituelles. De la sorte le crédit a été grandement réduit, et le développement des affaires dans de nouvelles directions a été empêché ».

---

(1) *Consul. Rep.* 1893, n° 322.
(2) V. p. 90 ci-dessus.

Du reste, les faits prouvent que cet état de choses est général et très accentué pour le moment. Au printemps de 1894, un véritable torrent d'or s'est dirigé vers la Banque d'Angleterre dont il a gonflé les réserves bien au-delà des chiffres réalisés précédemment. Rien ne prouve mieux le marasme extraordinaire dans lequel se trouve plongé le commerce, en grande partie sous l'influence de la crise monétaire. Cet afflux d'espèces montre en effet que les capitaux britanniques, ordinairement si actifs, restent actuellement oisifs; que partout la confiance manque, que l'on retire de tous côtés, dans la mesure du possible, les capitaux engagés, et qu'on refuse d'en prêter d'autres sans des garanties extraordinaires. Ainsi l'Argentine n'a pu réaliser un emprunt à Londres qu'en consentant à laisser en dépôt dans cette ville une partie de la somme, afin d'assurer le service des intérêts en or !

Telle est la position faite au commerce britannique par l'influence directe ou indirecte de la crise monétaire. Comment s'étonner après cela du désarroi jeté dans les esprits par de telles circonstances et de l'intérêt que les Anglais portent à l'examen et à la solution du problème monétaire. Leurs enquêtes récentes sont de véritables monuments, de précieux amas de matériaux puisés à toutes les sources. Mais elles démontrent aussi, à l'évidence, la division profonde des opinions, causée par leur exagération même. C'est ainsi que la *Gold and Silver Commission* nommé en 1888, s'est partagée exactement par moitié quand il a fallu donner une conclusion à son rapport. Six membres sur

douze se sont prononcés pour le bimétallisme, six pour le maintien du monométallisme. Il en est de même dans la presse qui discute sans cesse et avec passion ce problème, sans parvenir à l'élucider (1).

Il est bon de remarquer, pour finir, que la position de l'Angleterre n'est pas la même vis-à-vis de tous les pays à change élevé. En présence des États obligés par une mauvaise situation sociale et économique intérieure à encombrer leur circulation d'assignats dépréciés, elle ne peut rien, ou à peu près, pour améliorer l'état des choses. Il faudrait, pour y réussir, exercer sur le régime intérieur de ces États une pression incompatible avec leur souveraineté et leur indépendance. Cela s'est fait d'ailleurs quelquefois (1), mais le remède est insuffisant, car, à moins d'aller jusqu'au protectorat, on ne peut agir que d'une façon incomplète et temporaire. Avec les pays à circulation principale d'argent, on peut s'entendre au contraire pour le choix et l'application des mesures communes propres à améliorer la situation. Nous verrons plus tard comment.

---

(1) Constatons à ce propos la supériorité de la presse anglaise sur la nôtre; elle se passionne pour les questions utiles, urgentes comme celle-ci, et les discute avec abondance. Chez nous, qui s'en soucie? Quelques publications spéciales, et voilà tout.

(2) Exemples : la Turquie, le Pérou, l'Égypte, la Tunisie, etc.

V. — PAYS A CIRCULATION MIXTE D'OR ET D'ARGENT.

Quant aux pays à circulation mixte d'or et d'argent, ce qui est le cas, en droit ou en fait, pour la majorité des États européens, leur condition économique extérieure a été aussi très fortement atteinte par les effets de l'agio. Cela est aisé à démontrer.

A l'importation, la hausse excessive du change dans un grand nombre de pays a produit les résultats suivants : On a pu se procurer, comme nous l'avons déjà montré, les produits naturels et les matières premières à bon compte. C'était là un avantage évident au point de vue général. Pour la France spécialement, cet avantage a été beaucoup réduit par diverses circontances, et il s'est même transformé en inconvénient grave à certains égards. En effet, les habitudes de l'industrie et du commerce français ne les portent guère à acheter directement sur les lieux de production (1). C'est surtout par l'intermédiaire des maisons de commission et par les entrepôts qu'ils s'approvisionnent. La plupart du temps, même, les commissionnaires et entrepositaires sont étrangers. Ainsi, nous achetons du coton à Liverpool, des laines à Anvers, des cafés à Amsterdam, des peaux à Hambourg, etc., et cela par grandes quantités. L'importateur, qui a bénéficié des avantages du

(1) V. sur ce sujet : *Libre-Échange et Protection*, p. 514.

change, réduit sans doute ses prix dans une certaine mesure, mais il garde naturellement une forte part de profit pour lui. On s'explique dès lors comment notre marché n'a pas bénéficié au même degré que certains autres des effets de l'agio. Il n'en est pas moins vrai que la baisse des prix qui a suivi l'augmentation du change a facilité l'importation de certaines denrées agricoles dans des conditions ruineuses pour les producteurs indigènes, ou tout au moins pesé lourdement sur les prix locaux, ce qui parvient au même résultat. Nous aurons à examiner cette question dans le détail un peu plus loin, mais il fallait l'indiquer ici.

L'importation des objets fabriqués a pu se développer aussi, venant de quelques pays voisins à circulation de papier déprécié, comme l'Autriche, l'Italie, l'Espagne et la Russie. Ce fait présentait un côté favorable aux intérêts de plusieurs États fortement organisés pour faire le commerce à titre d'intermédiaires, comme la Belgique, la Hollande, les Pays Scandinaves. Mais, d'autre part, il suscitait vis-à-vis des producteurs industriels, dans ces mêmes pays, une concurrence artificiellement soutenue par la prime résultant du change. Les avantages réalisés d'un côté se trouvaient donc contrebalancés de l'autre, surtout dans les pays où l'industrie tient une grande place à côté du commerce, comme c'est le cas pour la France et la Belgique.

D'ailleurs, pour les nations qui sont surtout commerçantes, comme la Hollande, la Suède, la Norvège, les bénéfices résultant du change étaient compensés par la barrière opposée également par le change à leurs expor-

tations dans les pays à circulation d'argent ou de papier. En outre, mis en goût par cette protection en quelque sorte involontaire, plusieurs de ces pays y ajoutèrent des droits de douane fort lourds, dans l'espérance d'acclimater définitivement chez eux la grande industrie. Ce fut le cas notamment pour la Russie, l'Italie, l'Autriche, l'Espagne. Dès lors le trouble fut porté à son comble et les affaires devinrent extrêmement difficiles, sous la double pression de l'agio et des taxes fiscales. Dans de pareilles conditions, le commerce est non seulement grevé de lourdes surtaxes, mais de plus il est nécessairement dérouté par des variations souvent très brusques dans le taux du change, ce qui transforme les négociations les plus régulières en spéculations aventureuses. Supposons en effet l'envoi d'un chargement d'articles en consignation de Rotterdam à Gênes. Au départ le change étant à 15 0/0, on avait pu régler les prix et organiser l'affaire sur cette base. Mais pendant le transport le change est brusquement élevé à 20 0/0; un objet de 100 francs, qu'il fallait vendre 115 francs papier au départ, se trouvera porté à 120 francs à l'arrivée, et il est possible que cette augmentation de prix suffise pour donner l'avantage à un article de fabrication locale. L'affaire ne suivra donc pas le cours prévu; cet aléa se retrouve dans tous les pays, aujourd'hui si nombreux, où le change domine la situation économique.

On voit par là que les États à circulation mixte ont souffert des mêmes inconvénients, ou à peu près, que ceux à circulation unique d'or, ou pour parler plus

simplement, que l'Angleterre. Il existe pourtant entre les deux situations des différences plus ou moins importantes, selon les pays. Ainsi, l'Angleterre, avec sa puissante organisation commerciale et son outillage maritime incomparable, est mieux placée que tous ses concurrents pour profiter, à l'importation, des primes de change. De plus, elle est aussi mieux et plus fortement armée pour produire aux conditions les plus réduites, en profitant de la baisse des prix des matières premières, et par conséquent par se maintenir plus longtemps sur les marchés barrés pour ces mêmes primes. Mais, somme toute, l'insécurité des affaires constitue pour elle une gêne immense dont le public se plaint amèrement.

Les pays à circulation mixte ont bien réussi à maintenir leur position métallique, en ce sens que l'or n'a guère manqué à leurs besoins extérieurs. La France notamment n'a pas ressenti d'une manière directe la pénurie de ce métal (1). Par suite l'argent a pu rester en grande quantité dans la circulation intérieure, sans occasionner de perte au change, puisque l'or suffisait, avec l'aide des moyens de crédit, au règlement des transactions internationales. Il en est résulté que, dans ces pays, la situation monétaire intérieure est demeurée normale, sans faveur pour l'exportation, comme sans obstacle à l'importation. En d'autres termes, tan-

(1) V. *Rapports annuels* de la Banque de France.

dis que le phénomène du change pressait comme des éponges un grand nombre de pays pour en exprimer une exportation abondante, et entravait du même coup les entrées, les États à circulation mixte ou à monnaie d'or exclusive conservaient leur position ordinaire. Cela concorde bien, du reste, avec tout ce qui précède, mais il est évident qu'une telle inégalité de situation n'a pu manquer d'apporter un trouble profond dans la marche des affaires.

Ici encore nous pourrions citer des chiffres à l'appui de ce qui précède, mais pour les mêmes raisons nous avons préféré rechercher des témoignages moins frappants au premier abord, mais plus certains en réalité. En voici quelques-uns :

La Chambre de commerce de Perpignan écrivait en avril 1894, au ministre du commerce, une lettre dans laquelle se trouvait le passage suivant : « Les relations fréquentes de notre département avec nos voisins de la péninsule ibérique ont subi une atteinte profonde du fait de la crise des changes; depuis quelques années, les agriculteurs et les commerçants ne cessent de se plaindre; le change avec l'Espagne, qui se maintient au-dessous de 20 0/0, amène une perturbation complète dans les rapports entre les deux nations.

« L'honorable M. Turel, dans la séance du 3 mars 1894, a exposé à la Chambre des députés les doléances de la viticulture méridionale relativement au change : les Pyrénées-Orientales sont particulièrement éprouvées.

« Les régions montagneuses de notre département

souffrent de la dépréciation que la monnaie espagnole subit en France.

« Les hautes vallées de la Tet et du Tech font des échanges quotidiens avec les Espagnols ; elles trouvaient autrefois en Espagne un débouché pour la vente de leurs produits agricoles, de leur bétail et des bois (merrains et feuillards). Le change rend ces transactions préjudiciables aux Français et lucratives pour les Espagnols ; il nous ferme un marché, il crée une concurrence contre laquelle nous ne pouvons lutter.

« La perturbation des changes est un des facteurs de la crise que subit le Roussillon ; il faut reconnaître qu'elle n'est pas étrangère au malaise qu'éprouvent l'agriculture et certaines branches de l'industrie dans la France entière ».

La Chambre de commerce française d'Alexandrie, interrogée par le gouvernement sur les causes de la diminution du commerce des cognacs en Égypte, répondit par une lettre datée du 15 avril 1894. Après avoir exposé que la production des eaux-de-vie a fait des progrès en Orient, elle ajoutait : « Cette solidarité des détaillants grecs, qui les unit pour faire donner une préférence aux produits de leur industrie nationale, se trouve puissamment aidée par la mauvaise situation économique de leur pays, par suite de l'élévation considérable du change, qui varie entre 30 et 40 0/0. De sorte que cent francs que l'on remet ici aux exporteurs hellènes valent en Grèce 130 ou 132, ou même 134 francs. C'est là du reste, une cause d'infériorité pour notre commerce à l'étranger, dans la vente de ceux de nos articles qui

se trouvent en concurrence avec des produits similaires de pays où le change est très élevé, tels que l'Italie et l'Espagne pour les vins et l'Autriche pour une série d'articles bien plus nombreux, quoique représentant une moindre valeur ».

Voici dans le même sens une communication très caractéristique, faite par un négociant de Lyon (1) et relative au cours de la soie dans cette ville, en présence de la concurrence du Japon, pays à circulation unique d'argent, où le *yen* ou dollar est tombé de 5 fr. 40 en 1870 à 3 francs environ en 1893, valeur en or, soit un agio de plus de 40 0/0. Cela revient à dire qu'un kilo de soie, coté en or en France 60 francs le kilo, ne se paie en réalité au Japon que 36 francs en or. Pour le producteur japonais, qui reçoit toujours la même quantité d'un métal ayant conservé chez lui son ancien pouvoir d'achat, le résultat final reste le même. Mais le commissionnaire a une marge de 24 francs par kilo pour établir son bénéfice, ce qui lui permet d'abaisser beaucoup son prix de vente en Europe. Ce fait s'est traduit par une augmentation consdiérable de l'importation des soies japonaises, malgré la reconstitution totale de notre magnanerie à la suite des belles découvertes de Pasteur.

Nous croyons inutile d'insister davantage sur cette face de la question, qui nous paraît suffisamment éclaircie. L'influence déprimante de la crise monétaire

---

(1) Cité par Théry, *ouv. cité*, p. 83.

industries analogues du vieux continent. Ces fabriques sont inférieures aux nôtres de beaucoup pour diverses raisons, surtout par l'infériorité radicale de leur personnel ouvrier, mais comme la charge du change leur assure une forte protection elles soutiennent aisément la lutte.

Le danger de cet état de choses consiste en ceci. Le jour où, par l'effet de circonstances naturelles ou artificielles, le change viendra à s'atténuer ou même à reprendre son taux normal, la protection énergique qui a suscité ces industries dans un milieu si peu capable de les maintenir, disparaissant, il s'ensuivra une crise intense et d'immenses ruines. Il est probable que pour l'éviter on croira devoir recourir à la protection douanière. Mais celle-ci ne peut pas non plus donner des résultats sérieux, durables, dans un tel milieu social. Une situation aussi anormale devra donc se liquider un jour ou l'autre, et il faut prévoir pour l'avenir des perturbations économiques de grande étendue. Elles atteindront surtout les hardis spéculateurs qui, forçant pour ainsi dire les destinées naturelles de ces pays (étant donné leur état social actuel), ont fondé sur une base artificielle des établissements que la race locale est impuissante à soutenir par ses seules aptitudes. La population indigène en souffrira aussi, par contre-coup, sans être ébranlée cependant dans la même proportion que nos masses ouvrières le seraient en pareil cas, car ses habitudes sont tout autres et ses besoins très réduits.

II. — PAYS A CIRCULATION DE PAPIER.

Dans les pays à circulation de papier, la situation présente des analogies et des différences avec celle des précédents. Là aussi la production des denrées agricoles et des autres produits naturels a reçu une vive impulsion. L'agiculture russe, hongroise, argentine, la viticulture italienne, espagnole et portugaise en ont ressenti les effets; cela n'est pas contestable. On s'en rend si bien compte sur place que des projets officiels tendant à modérer l'agio sur l'or se sont heurtés à diverses reprises et dans plusieurs pays, à des oppositions très vives. C'est ainsi qu'en novembre 1893, la Chambre de commerce de Buenos-Ayres a formellement demandé au gouvernement de ne rien faire dans ce sens (1). Au Chili, l'opinion générale est que le haut cours du change (45 à 50 0/0), favorise beaucoup la production nationale. En Portugal, on s'exprimait dans le même sens à la fin de 1893.

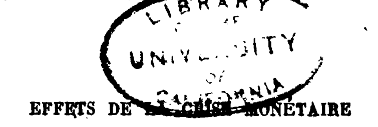
Après ce que nous avons constaté précédemment, il est manifeste aussi que l'industrie locale ne peut manquer de bénéficier de la hausse des prix des marchandises étrangères par l'effet du change. Et de fait, des progrès certains ont été réalisés à ce point de vue dans presque tous les pays à monnaie de papier, sinon dans

(1) E. Théry, *ouv. cité*, p. 29.

tous, et cela chez ceux qui n'ont pas de tarif douanier protecteur, comme chez les États munis de cette barrière économique. Du reste, dans la plupart des cas, les pays de cette catégorie qui ont élevé leurs tarifs, l'ont fait dans le but de soutenir et d'accentuer un développement industriel commencé sous l'action protectrice du change. C'est le cas pour la Russie, pour l'Italie, pour l'Espagne et d'autres moins importants.

C'est là le beau côté des choses, il en faut voir à présent le revers.

La cause essentielle, principale de la mauvaise condition monétaire de ces pays, c'est la faiblesse de leur organisation sociale. Leur population est en règle médiocrement apte au travail, surtout au travail industriel. Par une suite naturelle de ce fait, l'aisance est peu développée, les capitaux sont assez rares. Les pouvoirs publics sont surchargés de fonctions, et entravés dans leur marche par des crises politiques fréquentes; ils coûtent fort cher, leurs besoins vont en croissant sans cesse, et cela les conduit à emprunter beaucoup. Ils ne peuvent trouver chez eux le crédit dont ils ont besoin, parce que leurs peuples sont à la fois méfiants et assez pauvres en moyenne. Ils empruntent donc au dehors, à des conditions rigoureuses : intérêt élevé, paiements en or (on entend éviter par là les papiers dépréciés et sans cours extérieur), amortissement rapide. De là résulte une exportation annuelle considérable d'espèces métalliques ou de valeurs équivalentes, et une cause grave d'appauvrissement et de trouble pour la circulation. L'or drainé pour le service de la dette extérieure



est remplacé par de l'argent quand on le peut encore, plus fréquemment par du papier de banque ou d'État.

Il semble d'ailleurs, à première vue, que les ressources monétaires devraient être abondantes dans ces pays à grande exportation de produits naturels. Il n'en est rien, parce que les sorties sont contrebalancées par une forte importation d'articles fabriqués, dont le règlement absorbe les disponibilités en espèces. Celles-ci disparaissent ainsi de la circulation, employées qu'elles sont à fournir aux remises extérieures, et il ne reste que le papier émis, comme nous le disions tout à l'heure. Tant que ce papier ne dépasse pas les besoins, et tant que les prévisions d'avenir ne sont pas trop pessimistes touchant la conduite des affaires publiques et la gestion du Trésor, le taux des billets ne s'éloigne guère de celui de l'or. On éprouve déjà une gêne marquée dans les affaires avec l'étranger, mais les pertes au change sont encore minimes; elles deviennent ruineuses quand l'excès des émissions fait baisser le pouvoir d'achat (intérieur) des billets (1).

Avant la crise de l'argent, les pays placés dans cette situation pouvaient déjà ressentir durement les effets du change, puisque leur papier-monnaie se trouvait

---

(1) On a donné à cette opération le nom ingénieux d'*emprunt à la circulation.* En réalité on ajoute à celle-ci, loin de lui emprunter. Mais en fait le Trésor est tenu de fournir en échange de son papier soit une monnaie réelle, soit des produits, soit des services. C'est donc bien un emprunt qu'il fait au public en lui donnant des assignats.

déprécié, soit à cause de la surabondance actuelle dans la circulation, soit parce que l'excès des émissions était à prévoir pour l'avenir. Mais, pour leurs paiements extérieurs, ils étaient du moins à même de puiser dans une circulation métallique extérieure très abondante ; souvent même il leur restait un certain stock en espèces qui facilitait le jeu des transactions. Sans doute leurs remises à l'extérieur leur coûtaient déjà cher en général, mais ce fut bien autre chose quand le prix de l'argent-métal subit la baisse que nous savons. Il en résulta pour les pays à circulation de papier les conséquences suivantes :

1° L'agio sur la monnaie d'argent devenant supérieur dans beaucoup de cas au change sur le papier-monnaie lui-même, il devint impossible de payer au dehors en argent ; on dut se procurer de l'or dans tous les cas et à tous prix.

2° L'or ainsi demandé, sujet déjà à d'autres causes de raréfaction, renchérit, et l'agio monta dans des proportion considérables.

Dans ces conditions, plusieurs pays plus lourdement grevés que les autres, succombèrent sous le poids et firent faillite vis-à-vis de leurs créanciers extérieurs, car pour leur payer 100 en or, ils devaient dépenser chez eux 150, 160, 180 et plus en monnaie intérieure. Tel est le cas pour la République Argentine, la Grèce, le Portugal. L'Italie et l'Espagne sont menacées du même sort. La Russie et l'Autriche ont à faire de très gros sacrifices pour soutenir leur crédit ; ce dernier pays, qui faisait depuis des années de louables efforts

pour rétablir chez lui une circulation normale, a dû y renoncer pour le moment, écrasé qu'il était par le poids du change et le haut prix de l'or (1).

Ainsi, la crise monétaire cause indirectement, aux pays à circulation de papier eux-mêmes, de graves embarras, et à ce point de vue ils sont très intéressés à lui voir donner une solution. Mais ce n'est pas tout encore. Les faits prouvent que les avantages économiques résultant pour eux de la hausse du change sont presque toujours compensés par l'effet des circonstances suivantes.

Les pays à circulation de papier sont dans la plupart des cas surchargés de billets, dont la valeur nominale dépasse de beaucoup les besoins courants de la population. En outre, leurs gouvernements inspirent en général peu de confiance, et la crainte de la faillite pesant sur les cours, contribue avec la cause précédente à réduire le pouvoir d'achat du papier. Il en résulte, comme nous l'avons déjà constaté, une hausse du prix de tous les produits payés avec ces billets dépréciés. Tout naturellement, l'agio entre le papier et l'or ou l'argent s'atténue d'autant. Précisons le fait par un exemple. Dans tel pays X, l'agio du papier vis-à-vis de l'or atteint 25 0/0; mais pour les causes indiquées tout à l'heure, les prix intérieurs exprimés en papier haussent de 10 0/0. Dès lors, un article d'importation coté

---

(1) Lois de 1892 sur le règlement de la *Valuta*. V. *Annales de l'Ecole des Sciences politiques*, 1893, articles de M. Baugnies.

autrefois 100 francs sera facturé 125, agio compris. Mais le même objet fabriqué à l'intérieur, c'est-à-dire à l'abri de l'agio, les prix de revient étant égaux d'ailleurs, coûtera de son côté non plus 100 francs, mais bien 110, par suite de la hausse des prix. La différence de prix entre les deux objets se touvera donc atténuée déjà d'une façon notable. Si nous supposons que la hausse atteint 25 0/0, l'agio se trouve annulé, jusqu'au jour où, sous l'action de quelque crise politique ou économique, il vient à reparaître par l'effet d'une nouvelle dépréciation de la monnaie locale aux yeux des étrangers.

Cela ne veut pas dire pourtant que la position d'un tel pays devient normale, comme on pourrait le croire au premier abord. Pour ses paiements extérieurs, par exemple, ses achats d'or sont basés sur la valeur nominale de son papier, et non pas sur la valeur réelle que la hausse des prix lui a faite. La perte par l'agio reste donc entière de ce côté. Dans les rapports avec les importateurs, ceux-ci ne comptent également les billets que pour leur valeur nominale, mais cette fois la hausse des prix agit, *et elle produit les mêmes effets que l'agio, avec lequel elle se combine*. Prenons un exemple : j'importe dans un pays X un article étranger qui vaut 100 fr. or, l'agio étant à 25 0/0, ce chiffre de 100 fr. représente 125 fr. papier, et je dois vendre à ce dernier prix. Mais d'ailleurs, par suite de la hausse, l'article est coté déjà 125 francs, prix intérieur en billets. Donc, dans tous les cas, je suis amené à facturer mon produit 125 fr. valeur papier, et l'importation

ne peut manquer d'être entravée par cette augmentation de prix. Cependant, en pareille circonstance, la position du fabricant étranger est moins difficile, parce que la hausse des prix intérieurs le remet sur un pied d'égalité avec le producteur local, obligé de pratiquer les mêmes conditions. Quant à l'exportation, elle perd ses avantages en proportion de la hausse des prix intérieurs. Exemple : l'agio étant au Chili de 30 0/0, si le cuivre est coté 2 fr. le kilo, 100 kilos de ce métal vaudront en papier 200 fr., et en or 30 0/0 de moins, soit 140 fr. Grâce au change, je paierai en or 1 fr. 40 le kilo au lieu de 2 fr. Mais si le prix en papier monte à 260 fr., je paierai en or 200 fr., c'est-à-dire 2 fr. le kilo, prix normal, et je n'aurai plus aucun intérêt à demander du cuivre au Chili plutôt qu'à un autre pays producteur ; l'exportation diminuera, et en même temps la prospérité intérieure du pays.

C'est ainsi que l'exagération même du mal en corrige jusqu'à un certain point les effets, mais il n'en subsiste pas moins dans les rapports internationaux un état d'incertitude et de trouble qui se reflète fortement sur la situation intérieure. La hausse des prix jette dans les relations économiques une perturbation profonde : les salariés, les créanciers, les rentiers, sont frustrés, si les traitements, les dettes et les intérêts ne sont pas majorés en proportion. La gêne se répand de tous côtés, la consommation se resserre, la spéculation se développe et aggrave l'insécurité de la situation. A chaque instant, les prix varient, l'agio s'augmente ou se resserre, le commerce ne peut plus rien prévoir à

long terme sans courir les plus grands risques, et les affaires sont paralysées.

On a dit à ce propos que, dans les rapports entre pays pourvus de monnaies différentes, l'agio sur l'or ne tarde guère à s'ajouter aux prix intérieurs dans les pays à monnaie dépréciée, de telle sorte que la situation ne tarde pas à s'égaliser. C'est commettre une grave erreur que de généraliser ainsi ce fait. Nous venons de voir comment il se produit chez les nations dont les pouvoirs publics ont l'imprudence de pousser leurs émissions de papier au delà des besoins de la circulation. Dans les pays à circulation d'argent, ou même de papier, tant qu'il n'y a point excès ou raréfaction de la monnaie, le change n'agit nullement sur les prix intérieurs. Chacun d'eux forme un bassin fermé qui a son équilibre, son niveau propres. Les prix exprimés dans la monnaie locale se maintiennent, sauf l'effet de ces variations temporaires partielles, voire même générales, dues à des causes accidentelles qui peuvent surgir en tous temps. Si la crise générale agit pour hausser les prix dans une certaine mesure, c'est que la concurrence étrangère, écartée ou réduite par la protection qui résulte du change, n'est plus là pour exercer son action ordinaire; mais alors l'effet est indirect, irrégulier et incomplet.

En ce sens, les faits peuvent se formuler de la manière suivante :

1. Un état social mal équilibré conduit à l'exagération des émissions de papier-monnaie à cours forcé.

2. La dépréciation *extérieure* de ce papier produit l'agio.

3. Sa dépréciation *intérieure* produit la hausse des prix, qui contrebalance l'agio dans une mesure plus ou moins complète.

4. Mais une monnaie *extérieurement* dépréciée peut conserver sa valeur *intérieure* ancienne quand elle ne circule pas avec excès, et alors l'agio subsiste indéfiniment avec ses effets, sauf les causes accidentelles d'atténuation, ou parfois d'aggravation qui peuvent se produire.

III. — SITUATION DE L'ANGLETERRE.

Nous arrivons maintenant aux pays à circulation unique d'or, ou plus simplement à l'Angleterre, seul représentant complet de ce type. Nous avons constaté déjà que l'Angleterre est devenue le centre du commerce des métaux précieux, en même temps que le pivot du crédit dans le monde. Elle doit cette position à sa puissance économique, à l'étendue de ses affaires, à l'immensité de ses capitaux, à la multiplicité de ses créances en tous pays. C'est Londres qui est le marché principal du métal argent ; c'est à Londres que l'on s'adresse pour se procurer de l'or. Cette situation exceptionnelle a-t-elle mis la Grande-Bretagne à l'abri de la crise au point de vue intérieur ? En aucune façon, ainsi que nous allons le constater.

D'abord la circulation monétaire a été troublée par la raréfaction de l'or. La Banque d'Angleterre a dû à

de fréquentes reprises porter très haut son taux d'escompte pour défendre ses réserves, cela au grand dommage du commerce qui voit une partie de ses profits absorbée par les frais de banque. D'un autre côté, si le change a permis aux manufacturiers de se procurer des matières premières à bon marché, le même phénomène leur a barré l'entrée d'un grand nombre de pays en élevant énormément les prix de vente de leurs produits. L'agriculture a eu beaucoup à souffrir de la terrible concurrence que lui faisaient les pays à monnaie dépréciée, dont les prix, déjà faibles dans la plupart des cas grâce aux avantages du milieu et au bon marché de la main-d'œuvre, tombaient à un taux infime après la déduction du change. L'exagération de celui-ci est donc venu porter au comble les effets des causes naturelles ou sociales qui, déjà, agissaient pour comprimer la production britannique et réduire le travail et les profits.

D'autre part, bien que l'Angleterre n'ait point de circulation d'argent (sauf en monnaie d'appoint exclusivement réservée aux transactions intérieures), la dépréciation de l'argent n'en a pas moins exercé une action immédiate et extrêmement fâcheuse sur l'état de ses affaires et de son crédit. A l'époque où l'argent circulait librement sur la base du rapport de 15 1/2 à 1 (ou à peu près), les négociants anglais pouvaient payer ou prêter partout valeur or ou valeur argent, sans grande différence, sans difficultés considérables. Ils avaient donc à leur libre disposition toute la masse, pour ainsi dire, des monnaies et des métaux précieux

en circulation ou disponibles. Cette masse dans son ensemble servait de base à leurs opérations, et il en résultait pour eux beaucoup de facilité et de souplesse pour leurs règlements, leurs escomptes, leurs avances, etc. Aujourd'hui cette masse s'est scindée; l'argent reste immobile ou à peu près dans les bassins fermés que constituent les divers États. L'or seul conserve son rôle international. On voit immédiatement combien s'est réduite en surface la base dont nous parlions tout à l'heure, et les difficultés qui doivent en résulter pour un pays comme l'Angleterre, dont les affaires sont surtout internationales. Les Anglais n'ayant plus guère que de l'or à leur disposition, ne peuvent plus jouer dans toute son ampleur leur ancien rôle financier; comme personne n'est en état de l'endosser à leur place, la marche générale des affaires est entravée par la restriction du crédit, et nous assistons à ces colossales faillites, privées et publiques qui, dans les dernières années, ont accumulé tant de ruines. On comprend sans peine que les Anglais sont ainsi les premiers à souffrir d'un état de choses qui interrompt leurs affaires, et du même coup éloigne leurs clients, quand il ne les amène pas à suspendre leurs paiements.

Il faut tenir compte aussi de ce fait que le ralentissement des affaires d'exportation n'a pu manquer de produire chez les fabricants une accumulation de marchandises. Or, l'alourdissement des stocks amène à sa suite le ralentissement de la production, la baisse des prix, et consécutivement celle des salaires, puis le chômage, les grèves, les souffrances de toute sorte. La

évident que la situation du marché intérieur ne peut manquer d'être fortement dérangée. La production locale est découragée, la population agricole s'appauvrit ; le mouvement d'émigration vers les villes, déjà favorisé par d'autres causes sociales ou économiques, doit recevoir de ce chef une impulsion plus forte. Ce sont là autant de phénomènes graves, de grande portée, dont les conséquences ultérieures sont à redouter, et qui agissent depuis assez longtemps déjà pour avoir causé bien des pertes, bien des misères, et bien des troubles difficiles à réparer.

On a contesté parfois cette influence de la production étrangère sur les prix intérieurs, en invoquant le fait que les grandes entrées de céréales, par exemple, ne coïncident pas toujours avec la baisse des prix. En certaines années, l'importation étant peu développée, on a pratiqué pourtant des prix assez faibles ; à d'autres époques, on a constaté des importations assez fortes bien que les prix fussent fermes. Ce dernier fait a son explication dans les insuffisances de récolte qui se produisent en France assez souvent. Quant à l'autre, il n'a rien non plus de mystérieux. Pour le comprendre il suffit de songer que la production étrangère peut fort bien influencer nos prix sans pénétrer sur notre sol, surtout avec le secours de l'agio, qui détermine alors des effets indirects. Dans ce cas on arrive à peser sur les prix intérieurs par la menace d'une importation possible à partir d'une certaine limite. Ainsi, quand les céréales sont à très bon marché dans les ports de la mer Noire, et quand en outre le change

permet de les obtenir encore à un prix inférieur à leur valeur apparente, de telle sorte qu'on pourrait les amener à Marseille sur le pied de 20 francs le quintal net sur wagons, il est bien évident que les céréales de récolte française ne se vendront pas sensiblement plus cher. Les choses vont de même, bien entendu, pour les autres denrées. Lorsque le vin espagnol à 12° se vend sur place 10 francs l'hectolitre, moins 30 0/0 d'agio, soit net 7 francs, il est clair que nos vins légers de plaine à 8-10° ne seront pas payés beaucoup plus, car le transport et la douane n'arrivent guère qu'à compenser la différence de degré alcoolique. Nous trouvons là l'explication de ce phénomène, qui étonne au premier abord : faible importation, récolte bonne ordinaire, prix avilis. Avec les deux premiers termes il semble que les prix devraient se relever et rester fermes; point du tout, ils demeurent faibles ou baissent, et le poids de l'agio contribue largement à les maintenir dans cette situation par son influence sur la valeur exprimée en papier ou en argent, du produit similaire étranger.

Il va de soi que, dans de semblables conditions, l'industrie des pays à circulation mixte ne pouvait manquer de ressentir les effets de la crise. Les plaintes générales qui se sont élevées de tous côtés, dans le cours des douze ou quinze dernières années, parmi les industriels du continent, témoignent assez de leurs embarras. Il serait sans doute exagéré de dire que la situation monétaire a été le seul et unique facteur de cette dépression si marquée; d'autres éléments ont pu intervenir soit d'une manière

locale, soit d'une façon plus étendue, pour gêner la fabrication dans ses moyens d'action ou dans ses débouchés. Mais il nous paraît certain, indiscutable, que la colossale dépréciation de l'argent, et tous les phénomènes qui en ont été la suite, ont joué sur ce vaste théâtre de la production industrielle un rôle prépondérant et très fâcheux. Comment pourrait-il en être autrement, quand il s'agit d'un facteur économique dont la fonction est aussi capitale que celle de la monnaie? Le trouble de la circulation a dû peser sur tous les mouvements de l'industrie, sans exception : sur les frais généraux, sur les prix de revient, sur les prix de vente, sur le placement des produits, sur les profits, en un mot sur toutes les phases et toutes les circonstances de la fabrication. Nier les mauvais effets de la crise monétaire sur l'industrie, ce serait parler contre l'évidence, et nous croyons que tous les praticiens éclairés ne pensent pas autrement que nous sur ce point. Il suffit de parcourir les comptes-rendus des délibérations des chambres de commerce françaises et étrangères pour se persuader de cela.

Nous devons encore noter, pour clore ces explications, une conséquence fort grave de la crise monétaire. Elle atteint avec une rigueur très grande les porteurs étrangers de fonds publics émis par les États à monnaie dépréciée. Ceux qui ont acquis autrefois des titres dont les intérêts étaient payables indifféremment en monnaie d'argent, de papier ou d'or, ne reçoivent plus, bien entendu, que du métal blanc ou du papier. Du reste, le cas est rare, car depuis de longues années les États

obligés de faire appel au crédit extérieur ont soin de stipuler leurs paiements en or, afin de mieux tenter les capitalistes étrangers en les dispensant de toute préoccupation au sujet du change. Mais quand la baisse de l'argent combinée avec la cherté de l'or eut porté l'agio à un taux énorme, quand les États endettés comme la République Argentine, la Grèce et le Portugal, se virent obligés de donner 100 en monnaie intérieure pour acquitter 33 en or (et même moins à certains moments), ils se trouvèrent acculés à la faillite et ils réduisirent leurs paiements en or de façon à s'en tenir à peu près à l'ancien niveau exprimé en papier. Il est résulté de cela la perte annuelle de nombreux millions pour les capitalistes d'Europe. Mais ce n'est pas tout. A côté des valeurs d'État, stipulées en or, il a été émis de tous côtés, aussi bien dans les pays à circulation d'argent que dans les pays à papier déprécié, une foule de valeurs industrielles exprimées dans la monnaie locale. Pour les porteurs de titres indigènes, la situation reste intacte (sauf dans le cas où des émissions exagérées ont fait baisser la puissance d'achat de la monnaie), mais pour les prêteurs étrangers, la dépréciation produit ses effets à deux points de vue : d'abord par une forte réduction du revenu du fait de l'agio; ensuite par une perte énorme sur le capital, consécutive de la baisse du revenu, et aussi de la charge du change. On assure que les capitalistes français ont perdu ainsi plus de 2 milliards, les Anglais environ 10 milliards, les Allemands, Belges, Hollandais à peu près 2 milliards 500 millions, cela en quelques années.

Il est donc certain que la vaste perturbation monétaire des dernières années a causé, dans les relations commerciales internationales d'une part, dans la condition économique intérieure de tous les pays, d'autre part, un trouble profond, dont les effets sont extrêmement étendus et variés. Certes, la gêne dont on se plaint de toutes parts ne provient pas exclusivement de là; d'autres causes encore ont agi en différents sens, selon les lieux et les circonstances. Les influences de race, les saisons, le développement du machinisme et de la concurrenee universelle; les troubles politiques et la mauvaise administration des intérêts publics dans plusieurs pays; l'état particulier de chaque groupe national et les particularités de son évolution; la politique douanière, tout cela a joué son rôle, exercé son action et contribué dans un sens ou dans l'autre à modeler, pour ainsi dire, la position actuelle de chaque État. Mais il est hors de doute que la crise monétaire, par sa généralité, par son caractère très marqué d'intérêt commun à tous les peuples civilisés, par son importance, on pourrait dire même par sa violence, a produit ce résultat d'entraver partout le cours des choses, de changer les situations, de modifier le jeu des forces économiques, d'aggraver les crises locales, et de créer un état commun de malaise dont tous les peuples souffrent actuellement plus ou moins, suivant leurs aptitudes et leur état personnel. Nous croyons l'avoir démontré déjà par ce qui précède. Il nous reste encore à étudier un phénomène très important, qui provient directement du trouble actuel de la circulation, et dont

les origines compliquées, aussi bien que les effets, méritent un examen spécial.

III

La baisse des prix.

C'est une question extrêmement discutée, de savoir si, depuis l'origine de la crise monétaire, les prix des marchandises les plus usuelles ont subi son influence dans un sens ou dans l'autre, en hausse ou en baisse, ou pas du tout. Les économistes sont divisés à ce sujet. Les uns, monométallistes par principe, prétendent que non ; sans nier une réduction générale par trop certaine, ils préfèrent l'attribuer à d'autres causes qui l'emportent, suivant eux, sur celle qui résulte de l'état de la circulation. Les bimétallistes soutiennent au contraire que la présence d'un seul métal dans la circulation générale étant insuffisante, une baisse considérable est survenue, cela par l'effet de la contraction monétaire amenée par la suspension de la frappe des monnaies blanches.

Il est de toute évidence que la crise monétaire qui dure depuis vingt ans passés n'a pu manquer d'influencer les prix, pour une raison simple et impérieuse.

8.

Les prix sont, dans la pratique universelle des peuples civilisés, exprimés en monnaie ; inévitablement, toute perturbation survenant dans la condition, ou dans le niveau de la circulation monétaire, doit agir sur les prix. Ainsi, dans le commerce international, indépendamment de toute réglementation, on dira par exemple que un kilo d'un produit *x* vaut 1 fr. Un franc, cela représentait autrefois 5 gr. d'argent au titre 900/1000, exactement ou à très peu de chose près, mais aujourd'hui, cette proportion n'est plus vraie, il me faudra donner au moins le double, sinon plus, pour la même quantité de marchandise, soit deux anciennes pièces d'un franc ou leur équivalent. On peut dire dès lors soit que le prix en argent du produit *x* a doublé, ce qui est l'apparence, soit que le pouvoir d'achat de l'argent à baissé de moitié, ce qui est la réalité.

Si les prix exprimés *en argent* ont haussé dans la circulation internationale, ont-ils changé aussi lorsqu'on les exprime *en or*. De plus, se sont-ils modifiés dans la circulation intérieure des différents pays, quelle que soit d'ailleurs la monnaie dans laquelle on les exprime? Il semble au premier abord que la question ainsi posée est aisée à trancher, puisque chacun est appelé tous les jours à acheter ou à vendre, c'est-à-dire à demander ou bien à indiquer le prix de diverses choses. En réalité le phénomène est beaucoup plus difficile à saisir qu'il n'en a l'air, car il est soumis à une foule d'influences générales et locales, temporaires ou durables, qu'il faut démêler d'abord si l'on veut éviter de se tromper sur les causes. Encore peut-il subsister des

doutes sur le nombre et le genre de ces causes, par suite de leur complexité et de la manière parfois incidente dont elles exercent leur action. Essayons de résoudre le problème en ayant soin de nous dégager de toute théorie préconçue. Il ne s'agit pas pour nous de prouver en faveur du monométallisme, ou pour le bimétallisme, mais seulement de chercher si, oui ou non, la crise actuelle a exercé une action sur le niveau des prix en or, sur les marchés intérieurs en même temps que sur le marché international.

I. — RELATIONS INTERNATIONALES.

Nos explications précédentes nous ont amené déjà à montrer l'influence directe et certaine que la quantité de la monnaie en circulation peut exercer sur les prix. Nous avons vu comment, dans un pays donné, à circulation de papier, la multiplication inconsidérée des coupures ou billets produit infailliblement la hausse des prix, par suite de la disproportion qui s'établit entre les besoins réels du marché, et la somme des moyens de paiement qu'on lui impose. Dans le sens contraire, la raréfaction des monnaies doit amener d'une façon générale la baisse des prix, parce que, dans ce cas, la quantité des instruments d'échange ne répondant plus aux besoins, il y a tendance à rétablir l'équilibre en assignant à l'unité monétaire une faculté de représentation plus large. La question qui se pose d'abord est donc celle-ci : la monnaie est-elle plus rare actuellement qu'il y a vingt ans? Or, nous croyons

avoir démontré au début de ce travail les faits suivants :

1° La dépréciation du métal-argent, suite d'une production considérable coïncidant avec la restriction des débouchés, a réduit dans une proportion énorme son rôle comme monnaie internationale ;

2° Par une conséquence directe du fait précédent, le rôle de l'or a augmenté, au moment même où, pour des raisons politiques ou économiques, une tendance se manifestait à en retirer une grande partie de la circulation générale ; de plus la production a faibli dans ce laps de temps.

Donc, la circulation internationale a été rapidement et considérablement réduite depuis l'époque où la dépréciation de l'argent a commencé. Une conséquence fatale devait sortir de là : la baisse des prix en or dans le commerce d'exportation. Cette baisse a eu lieu. Dans les rapports entre pays à monnaie d'or en hausse et pays à monnaie d'argent en baisse, elle a pris des proportions énormes, parce que l'agio entre les deux métaux est intervenu pour l'accentuer. Dans les relations entre pays à circulation d'or, la baisse n'a pas attiré l'attention au même degré, car ici la question de l'agio restait tout à fait secondaire, ne venait pas exagérer les embarras de la situation. Mais on l'a cependant ressentie d'une façon très marquée, les plaintes générales du commerce dans les vingt dernières années en font foi. Dans tous les pays, des hommes compétents, spécialement des praticiens : industriels, banquiers et gros négociants, se sont fait l'écho de ces doléances

et ont dénoncé dans toutes les enquêtes ouvertes à ce sujet, aussi bien que dans les congrès réunis en diverses villes, la réduction graduelle et importante des prix de vente(1). En Angleterre, où le commerce extérieur joue un si grand rôle, on s'en est préoccupé naturellement d'une manière urgente, et des recherches approfondies ont été faites pour arriver à connaître les causes principales d'une crise dont l'amplitude et la durée jetaient partout le trouble et l'inquiétude. Deux grandes commissions successives, composées des hommes les plus compétents, se sont réunies dans ce but. La première, appelée la « Royal commission on the depression of Trade », formée en 1885, aboutit après de longs et consciencieux travaux aux conclusions suivantes :

1° La dépression du commerce date de 1873 ou d'une époque rapprochée ;

2° Elles s'étend à presque toutes les branches de l'industrie, y compris l'agriculture et les mines, elle n'est pas limitée à l'Angleterre, mais a fait son apparition, à un degré variable, dans tous les pays industriels ;

3° Elle semble être en connexité étroite *avec une baisse notable des prix*, qui diminue ou absorbe les profits et trouble l'emploi de la main-d'œuvre ;

4° La durée de cette crise est d'une longueur inaccoutumée et anormale ;

5° Il est impossible d'indiquer une cause en proportion avec un tel état de choses, *à moins qu'on ne l'attribue*

---

(1) V. not. les procès-verbaux du Congrès de 1889 à Paris.

à une dislocation générale des valeurs causée par des changements survenus dans le régime monétaire, et affectant un territoire égal à celui où règne la dépression.

Ce rapport, et le vœu de la commission elle-même, amenèrent le gouvernement anglais à entreprendre de nouvelles études, par l'entreprise d'une nouvelle commission qui fut constituée en 1887 sous le nom de « Gold and silver Commission ». Son rapport confirma les conclusions du précédent, en insistant de la manière la plus formelle sur l'influence considérable exercée par la crise monétaire sur le niveau des prix. D'ailleurs, l'opinion exprimée d'une manière si autorisée par ces commissions, à la suite de minutieuses enquêtes, est partagée par presque tous les hommes d'affaires ou de science qui ont écrit et parlé sur ce sujet depuis dix ou quinze ans.

Un journal australien, *The Melbourne Leader*, contenait dans son numéro du 12 mai 1894 un long article, très étudié et très impartial, sur la question monétaire, et cet article se terminait par le passage suivant : « La dépréciation sans précédent de l'argent a été accompagnée d'une baisse anormale de la valeur de presque tous les produits bruts. Pour le blé, la laine, et autres principaux articles, le producteur qui entre en concurrence sur les marchés du monde doit maintenant expédier près du double de la quantité nécessaire il y a une douzaine d'années pour recevoir la même somme. Cette baisse des prix est attribuée par beaucoup de personnes autorisées à la hausse de l'or dans une mesure plus grande qu'à toute autre cause, telle que la sur-

production ou les facilités de transport. Le cultivateur de Victoria reçoit pour son blé moins de la moitié du prix qu'il obtenait il y a 15 ou 20 ans. Le professeur R. Wallace a montré à quel point les intérêts australiens sont affectés par la crise monétaire qui, à côté de la concurrence, tend à réduire les prix de tous les articles que le cultivateur apporte sur le marché. Afin de payer ce que nous devons au dehors sur la base de l'étalon d'or, le volume de notre exportation doit être grossi sans que nous en tirions aucun bénéfice supplémentaire. Si l'établissement d'un rapport fixe entre les deux métaux peut amener un relèvement graduel des prix et une renaissance du commerce, l'Australie a beaucoup à gagner à l'adoption prompte d'un tel remède. »

Dans les autres pays, l'accord n'est pas moins unanime. En France notamment, l'enquête ouverte en 1890 en vue de la préparation des nouveaux tarifs de douane a donné lieu à de nombreuses dépositions qui signalaient la réduction des bénéfices même dans les branches d'exportation dont les ventes n'avaient pas subi des diminutions bien sensibles. La question des prix n'était pas signalée chez nous, cependant, comme elle l'a été en Angleterre ; elle passait plutôt inaperçue, et l'on s'évertuait à chercher ailleurs les causes de la dépression, sans parvenir à justifier d'une manière très complète les plaintes que l'on faisait entendre. Il planait ainsi sur la controverse entre protectionnistes et libre-échangistes une inconnue qui contribuait fort à obscurcir le débat. Tout nous porte à croire à présent

que l'influence de la crise monétaire agissait là avec une force dont personne ne se rendait bien compte, même parmi les intéressés. Cette espèce d'aveuglement s'explique d'ailleurs par des raisons que nous ne tarderons pas à exposer, et qui tiennent surtout aux circonstances particulières de la circulation monétaire dans notre pays. Dans tous les cas, il est bien certain que, obligés d'employer l'or presque exclusivement comme monnaie internationale, nous n'avons pu manquer d'éprouver les effets de sa raréfaction, de son enchérissement, et de la baisse des prix qui en a été la conséquence forcée. La fabrication française a même dû en souffrir d'autant plus qu'elle ne pratique guère la vente directe. Elle n'arrive au consommateur, ou même au commerçant étranger, que par l'intermédiaire du commissionnaire, et celui-ci ne manque pas de suivre les fluctuations du marché afin de profiter avant tout autre de la moindre baisse (1).

Comme tous les États européens qui ne sont pas au régime de la circulation unique de papier se trouvent dans une position monétaire sensiblement analogue à celle de la France, ils ont selon toute vraisemblance éprouvé les mêmes embarras. Le fait nous paraît certain pour la Belgique, les Pays-Bas, l'Allemagne, la Suisse, où de nombreuses plaintes se font entendre dans le commerce d'exportation depuis des années. Dans la plupart d'entre eux, on a si bien ressenti l'in-

(1) Nous avons montré cela en détail dans *Libre-Échange et Protection.*

fluence majeure de la situation monétaire sur la dépression des affaires, que de vives discussions se sont élevées sur les moyens à employer pour l'améliorer, mais dans aucun de ces pays on n'a pu se mettre d'accord au sujet de la solution la plus capable de toucher le but. Pour ce qui concerne les pays à circulation unique d'argent, la baisse des prix en or a été très atténuée ou même couverte pour eux par l'agio. En effet, à l'exportation ces pays vendaient sur le pied de la valeur exprimée en argent, sans tenir compte des fluctuations de l'or ; à l'importation, l'agio agissait en sens contraire de la baisse des prix exprimée en or. Prenons un exemple pour préciser : un article x de 100 fr. a baissé (valeur en or) de 30 0/0, mais l'agio entre l'or et l'argent est de 40 0/0 ; si je vends valeur en argent, j'ajouterai 40 0/0 au prix actuel en or et il en résultera la formule suivante ;

$$x = 100 - 30 + 40 = 110.$$

En d'autres termes je vendrai cet article 110 fr. valeur argent, quand il ne vaut que 70 fr, valeur or. L'agio produit donc une hausse des prix en pareil cas, et l'oppose à la baisse résultant de la raréfaction de l'or.

Il n'est pas besoin d'insister sur le trouble que ces phénomènes opposés et variables ont dû apporter dans les relations internationales. A l'heure actuelle, on estime que la baisse des prix atteint 30 0/0, tandis que l'agio dépasse 50 0/0. De tels chiffres deviennent effrayants, car ils sont les signes certains d'un état de

choses éminemment nuisible aux affaires d'importation et d'exportation, dont les conditions sont bouleversées de la façon la plus fâcheuse. Les risques et l'incertitude qui en résultent ne peuvent se prolonger sans causer, dans la plupart des pays industriels et de grand trafic, de redoutables crises et des pertes immenses. Du reste, depuis 1873, les réclamations n'ont guère cessé ; elles se confondent en un concert presque universel, justifié par l'énorme dépression qui affecte de toutes parts le commerce international. On a cru pouvoir nier l'importance et la profondeur de la crise, en s'appuyant sur quelques faits isolés, comme le développement régulier de certaines industries, qu'elle n'a pas pu arrêter encore. C'est nier l'évidence même, attestée par des faits infiniment plus nombreux, et non moins certains. Ailleurs on a déclaré que si la crise n'est pas douteuse, elle est due à des causes diverses autres que les difficultés monétaires, et bien plus puissantes que celles-ci. On ne peut nier en effet que de telles causes existent, nous y reviendrons dans un moment. Mais il nous paraît impossible de soutenir sérieusement que la dépréciation de l'argent, combinée avec une appréciation inévitable de l'or, amenant un ébranlement général et profond de la situation monétaire du monde, et un trouble parallèle dans le niveau des prix, n'est pas une des causes les plus certaines et les plus fortes de la dépression des échanges internationaux. Tout ce que nous avons remarqué jusqu'ici nous paraît concluant dans ce sens.

Etudions maintenant les choses au point de vue de

l'état des prix dans les relations intérieures des divers États. Ici la situation est bien différente, car l'uniformité de base monétaire, qui se rencontre actuellement dans la circulation internationale, n'existe pas dans la circulation propre de tous les pays. Il en résulte des conséquences variables et inégales.

II. — RELATIONS INTÉRIEURES.

La baisse des prix s'est fait sentir avec une force plus ou moins directe et plus ou moins grande selon que le pays considéré avait une circulation unique d'or, ou bien une circulation mixte d'or et d'argent, ou encore une circulation unique d'argent, ou enfin une circulation unique de papier. Voici les raisons, et, autant que possible, la preuve de ces différences. Nous disons « autant que possible », parce que le mouvement général des prix n'est pas toujours facile à saisir. En consultant des mercuriales, des tarifs, des prix-courants, on arrive aisément à savoir si, dans telle localité, ou chez telle maison, les prix ont varié dans un sens ou dans l'autre. Mais on n'obtient guère par là que des observations locales qui peuvent subir au même moment des influences multiples et opposées, tout à fait indépendantes d'ailleurs de la condition monétaire. Il faut donc procéder ici avec beaucoup de réserve et de précaution, afin d'éviter de faciles exagérations en plus ou en moins.

Observons d'ailleurs que nous nous trouvons de prime abord en présence de deux faits que nous considérons

comme certains après tout ce que nous avons observé précédemment : le premier est la hausse de l'or, c'est-à-dire l'augmentation de son pouvoir d'achat ; le second consiste dans la baisse de l'argent, c'est-à-dire dans la diminution de son rôle comme représentant de valeur. Cette rupture d'équilibre, nous avons dit tout à l'heure qu'elle n'avait pu manquer d'agir sur le commerce international tout entier, qui se règle en or, ou du moins sur la base de la valeur de l'or, et nous avons vu que le fait est pratiquement établi par des enquêtes sérieuses et par les lamentations universelles du commerce, qui depuis 1873 vont croissant précisément avec l'amplitude des oscillations monétaires. Il est donc permis de penser qu'un phénomène analogue a dû se produire précisément dans l'intérieur des pays à circulation unique d'or. C'est en effet le cas, en voici la preuve.

En effet, dès 1879 divers spécialistes réputés non seulement en Angleterre, mais encore hors de ce pays, pour leur compétence pratique et leur valeur scientifique, affirmaient la baisse des prix avec une netteté absolue. C'est ainsi que, d'après le professeur Thorold Rogers (1), on pouvait dire à cette époque : « Il n'y a pas de doute que les prix, les gains et les salaires baissent dans beaucoup d'industries qui ont jusqu'à présent prospéré... La première cause sous le rapport

(1) *Princeton Review*, janvier 1879, M. Th. Rogers est professeur d'économie politique à Oxford.

de l'importance, la plus générale et, selon toute probabilité, la plus persistante, c'est la hausse rapide de la valeur économique de l'or ».

De son côté, M. R. Giffen, parlant devant la Société de statistique de Londres, le 21 janvier 1879, s'exprimait de la manière suivante : « On convient généralement que depuis quelques années les prix ont subi une forte baisse... Les pertes éprouvées par le commerce, dans presque tous les genres d'affaires, ont été telles, qu'il n'y a pas lieu de douter d'une baisse de prix... Cette baisse est plus sérieuse que la fluctuation rétrograde des prix qui se manifeste ordinairement dans les moments de stagnation, et elle peut être en partie d'un caractère permanent, à moins qu'il ne survienne bientôt quelque grand changement dans l'état des affaires ». M. Giffen assignait trois causes à ce mouvement de baisse : l'excès de la spéculation, les mauvaises récoltes et les demandes extraordinaires d'or en divers pays, c'est-à-dire une extension exagérée du rôle monétaire de ce métal, extension qui devait amener une augmentation correspondante de son pouvoir d'achat. Mais en outre de cela, l'éminent écrivain ajoutait : « Cependant la question se présente inévitablement de savoir si, en outre, une cause plus subtile n'opère pas, savoir : l'insuffisance réelle de l'approvisionnement courant d'or pour les besoins usuels des pays qui se servent de l'or. Mon opinion est que quelque cause de ce genre a pu agir ».

Quelques années plus tard, en 1886 et 1887, un des hommes les plus réputés de l'Angleterre en ces ma-

tières, M. Goschen, signalait avec insistance la rareté de l'or en Angleterre et ses inconvénients, surtout au point de vue de la dénivellation des prix. Il allait jusqu'à proposer la création de billets d'une livre sterling pour prévenir ou diminuer la gêne qu'il constatait. En 1891, devenu chancelier de l'Échiquier, c'est-à-dire ministre des finances dans le cabinet Salisbury, M. Goschen, avec toute l'autorité qu'il tirait à la fois de sa réputation et de sa charge, déclara de nouveau, dans un discours public, que le stock d'or existant en Angleterre était insuffisant pour assurer le jeu facile des affaires et soutenir les prix.

Ces témoignages généraux sont confirmés par des recherches entreprises simultanément par deux publications spéciales, le *Statist* et l'*Économist*, et conduites d'après un plan analogue. L'*Économist* a pris pour base (1) les prix moyens pratiqués de 1845 à 1850 pour 22 articles de consommation courante, comme le café, le sucre, le thé, le tabac, la farine, les pommes de terre, la viande de bœuf et de porc, la soie, le lin et les fils de lin, le chanvre, la laine, les cuirs, les métaux, etc. Ces prix étalons étant représentés chacun par 100, on obtient par leur addition un chiffre indicateur (*index number*) égal à 2,200. Pour les années suivantes, les prix moyens étant représentés par des chiffres proportionnels, la hausse ou la baisse ressort immédiatement par une comparaison rapide, et le total donne

(1) L'idée appartient à Jevons qui l'appliqua en 1863.

une impression d'ensemble : s'il est supérieur à 2,200, les prix sont en hausse; s'il est inférieur, c'est la baisse qui se dénonce.

Le *Statist* (1) a suivi une méthode pareille, mais il a pris comme base moyenne les prix de 1868-1877, et ses observations portent sur 45 articles. Cette différence dans les éléments produit des variations sensibles dans les chiffres; pourtant le sens général des indications est orienté de même, à peu de chose près. Voici un tableau comparatif de ces chiffres indicateurs :

	Economist		*Statist*	Prix de l'arg. en pence.
1845-50 (base)	100	1869-77 (base)	100	
1873 (au 1er janv.)	134		111	59,25
1874	131		»	58,31
1875	126		»	56,87
1876	123		»	52,65
1877	124		»	54,81
1878	115		87	52,56
1879	100		83	51,25
1880	115		88	52,25
1881	108		85	51,68
1882	111		84	51,62
1883	107		82	50,56
1884	100		76	50,62
1885	95		72	48,62

(1) Ici le tableau a été organisé par Sauerbeck.

	Economist	*Statist*	Prix de l'arg. en pence.
1886	92	69	45,37
1887	94	68	41,62
1888	102	70	42,87
1889	99	72	42,68
1890 (1)	102	72	47,68
1891	101	72	45,06
1892	97	68	40,75
1893 (2)	96	68	33,12
1894	95	»	»

Le procédé dés *index numbers* n'est pas au-dessus de toute critique, tant s'en faut. On lui reproche surtout de grouper des produits d'importance très inégale dans la circulation, comme l'indigo et le charbon de terre, ou encore comme le blanc de baleine et l'acier. Ce fait donne à la moyenne indiquée beaucoup d'incertitude, car il suffit d'omettre certains articles ou d'ajouter certains autres pour la faire varier dans une mesure assez large. Pourtant il nous paraît exagéré de dire que la méthode imaginée par Jevons est absolument fausse et ne prouve rien. Il est évident au contraire que si, en groupant des marchandises en majorité d'un grand débit, on arrive à constater un avilissement

(1) Loi Sherman aux États-Unis, augmentation des achats d'argent.

(2) Grande grève des houillières et hausse exceptionnelle du prix du charbon.

régulier, persistant des prix, c'est qu'une, ou des causes permanentes interviennent pour peser sur le marché. Or, parmi ces causes, la rareté relative de l'or ne peut manquer de figurer dans un pays où ce métal est le seul régulateur des transactions.

M. Sauerbeck, le compilateur des prix indiqués par le *Statist*, a calculé que, de 1850 à 1870, la production totale de l'Angleterre s'est accrue en moyenne de 2 3/4 pour cent par an. Pendant la même période, les prix ont monté généralement de 15 à 20 0/0, malgré l'augmentation de la somme des produits disponibles. De 1870 à 1885, la production s'est ralentie dans une mesure appréciable, car elle n'a plus gagné chaque année, toujours d'après M. Saueberck, que 1 1/6 pour cent par an, tandis que les prix baissaient d'environ 30 0/0 en moyenne. Sans tenir ces chiffres pour strictement exacts, on peut considérer qu'ils se rapportent assez bien à l'aspect général des affaires, et en tirer argument pour dire que la surproduction n'est pour rien dans la baisse actuelle des prix. La surproduction peut se manifester de temps en temps, encombrer à un moment donné tel ou tel marché, et y produire des fluctuations temporaires. Elle ne saurait agir avec cette persistance sans amener bientôt des chômages propres à alléger les stocks et à rétablir le mouvement normal des affaires et des prix.

Il paraît donc certain que la crise monétaire a fait baisser les prix en Angleterre, pays à circulation unique d'or. Et comme ce pays est le principal marché du monde, le centre de distribution d'un grand nombre

de produits essentiels, le régulateur du crédit universel, il est impossible que les phénomènes survenus de ce chef dans son fonctionnement économique n'aient pas agi par influence directe ou indirecte sur la situation des autres pays. Cette influence est certaine, elle s'est manifestée de diverses façons, et plusieurs nations, plus particulièrement placées dans la dépendance financière de l'Angleterre, l'ont subie d'une manière désastreuse. En ce qui concerne la Grande-Bretagne elle-même, la baisse des prix a jeté un trouble profond dans toutes les relations économiques intérieures. Les rapports entre patrons et ouvriers, notamment, sont devenues fort difficiles; pour cette raison simple que la réduction graduelle et enfin considérable des bénéfices ne pouvaient manquer d'amener les fabricants à chercher la diminution du prix de revient dans celle des salaires. Pendant une longue période de temps, on a vu les prix hausser en même temps que le chiffre de la production. Les ouvriers en ont profité, naturellement, pour faire augmenter leur rémunération. Ils ont pris à la suite de ce fait des habitudes de confort ou d'agrément qu'ils n'abandonnent pas volontiers. Aussi résistent-ils avec la dernière énergie à toute tentative de réaction. Cependant, comme le remarquait très justement M. Giffen en 1879 : « Un point à noter, c'est le rapport entre une forte baisse des prix des denrées et une baisse des salaires. Les deux choses sont liées inséparablement... Dans certains genres de commerce, le prix brut des articles produits a tellement diminué que, si le prix du travail ne subit pas d'altération,

l'ouvrier revevra une part énormément augmentée de ce qui est produit. Ainsi un article vendu 20 francs, dont 20 0/0 pour la main-d'œuvre, baisse à 10 francs; alors les 5 francs donnés à l'ouvrier représentent 50 0/0 du prix de vente. Il est incroyable qu'un si grand changement puisse survenir sans atteindre l'ouvrier... Il n'est pas de bourse de *Fortunatus* qui ne serait bientôt épuisée à pareil jeu. » Cela est évident, mais un tel raisonnement ne peut guère s'imposer que par la force à la masse des ouvriers, qui y répondent par la grève. De là les vastes conflits qui, depuis plusieurs années, ont arrêté le travail dans ses principales branches, sur presque tous les points de l'Angleterre, en causant de part et d'autre des pertes immenses et, du côté des ouvriers, des souffrances indicibles.

Les études de détail sur le mouvement des prix n'ont pas été organisées partout avec le même soin qu'en Angleterre. Cependant de Dr Soetbeer a publié, sous toutes réserves, dans ses *Matériaux*, un tableau donnant les prix moyens annuels de cent articles différents sur le marché de Hambourg, de 1850 à 1885. Les prix de 1847-1850 ont été pris comme base et sont représentés par le chiffre 100. Voici le résultat d'ensemble du tableau :

	1848-50	1866-70	1881-1885
Produits agricoles et dérivés	100	137	130
Elevage et pêche	100	136	150
Fruits du Midi	100	121	134
Produits coloniaux	100	118	119
Métaux	100	95	81
Textiles	100	129	96
Divers (produits chimiques, etc.)	100	106	91
Articles tissés divers	100	130	103
Moyenne générale	100	123	117

Il est possible que les moyennes indiquées aient baissé depuis 1885, cela nous semble même fort probable étant données les plaintes assez générales du commerce allemand, mais nous manquons des renseignements nécessaires pour l'affirmer. Du reste, il n'y aurait rien de surprenant à ce que la baisse fût moins accentuée en Allemagne qu'en Angleterre. En effet, ce pays, dont le système monétaire légal est basé sur l'or, possède en réalité une forte circulation d'argent, qui ne peut manquer d'atténuer de façon sensible les effets intérieurs de la raréfaction de l'or. Cette observation est vraie, du reste, pour tous les États à circulation mixte d'or et d'argent, comme la France, la Belgique ou la Suisse. Ces pays peuvent même alléger encore leur situation, en émettant des billets de banque pour une somme inférieure à la réserve de garantie, tandis que

la Banque d'Angleterre est tenue de limiter strictement ses émissions au chiffre de son encaisse (1). Malgré cet avantage, on a souffert presque partout, sur le continent, de la baisse des prix. On s'en plaint en France dans beaucoup d'industries, et l'agriculture en souffre d'une manière accentuée et indéniable. Quelle est la proportions de cette baisse, nous ne saurions le dire faute de renseignements précis et comparables, mais elle paraît suffisante pour troubler sérieusement les affaires. En Suisse, d'après un tableau dressé par MM. Simon et Walras, pour 20 articles de consommation commune et courante, entre 1871 et 1884, on arriverait aux moyennes suivantes :

	1871-78	1879-84
Epeautre *par unité*	15.42	13.02
Froment	31.88	27.35
Orge	2.27	2.19
Seigle	2.20	2.20
Avoine	16.44	15.15
Pain blanc	0.47	0.43
« bis	0.42	0.38
Bœuf	0.63	0.67
Mouton	0.63	0.68
Veau	0.63	0.65
Beurre	1.18	1.14

(1) Plus le montant de sa créance sur le Trésor.

	1871-78	1879-84
Saindoux	0.99	0.95
Lard.	0.99	0.95
Œufs	0.72	0.74
Pommes de terre blanches . .	0.45	0.36
« rouges . . .	0.48	0.40
Foin.	4.64	4.05
Paille.	3.56	3.50
Hêtre.	54.71	48.33
Sapin	37.63	31.93

Ce sont là des renseignements trop restreints et portant sur des périodes trop peu comparables pour qu'on puisse en tirer un argument très certain. La baisse (si, comme nous le croyons, l'influence de la crise monétaire s'est exercée dans ce sens) a dû commencer à se faire sentir après 1873 ; par conséquent la base de comparaison est trop faible, et le phénomène ne ressort pas avec toute son ampleur.

Il est rare que l'on s'obstine à nier la baisse de prix survenue dans les relations internationales ou intérieures, elle est trop évidente pour la plupart des pays et pour presque tous les genres d'affaires, et trop persistante pour qu'on la méconnaisse absolument. Mais certaines personnes : professeurs, hommes politiques, écrivains. déclarent qu'elle provient de causes tout autres que la crise monétaire, celle-ci n'y étant pour rien ou pour fort peu de chose. D'après eux, il faut voir les origines véritables de la baisse dans cette série

de faits : les progrès de l'industrie, qui ont réduit les frais de fabrication et augmenté considérablement la production ; l'extension de la concurrence universelle ; le développement prodigieux des transports et la réduction du prix des frets ; le perfectionnement des procédés du crédit, et la vulgarisation des virements en banque et des compensations de valeurs, qui permettent de réduire au minimum l'emploi des espèces et diminuent d'autant leur rôle. On peut même ajouter à cela l'accumulation sur les marchés d'Europe des produits repoussés par le change des contrées à monnaie dépréciée.

A première vue, cette accumulation de causes paraît accablante, et il semble que la crise monétaire, dont les effets sont d'ailleurs indirects, peu visibles, doit peser peu de chose en présence de faits économiques si nombreux et si importants. Mais il ne suffit pas d'énumérer des faits pour les constituer à l'état de preuve certaine. Avant de se prononcer dans un sens ou dans l'autre, le juge impartial doit tout analyser, tout comparer, afin de donner à chaque élément sa valeur exacte. C'est là justement ce qu'il nous faut essayer de faire.

En ce qui concerne les progrès de l'industrie, la question qui se pose est celle-ci. La crise monétaire sévit depuis 1873 ; elle a pris un développement inquiétant surtout après 1878. Peut-on dire que l'industrie a réalisé depuis lors, dans ses nombreuses branches, des progrès assez généraux et assez marqués, pour que tous ou presque tous les prix en aient été affectés sérieusement sur la plupart des marchés du monde ? Nous ne

le croyons pas. M. Goschen observait à ce propos, dès 1883, que l'industrie était pourvue et outillée comme aujourd'hui dès 1873, à peu de chose près, et pourtant, à cette époque, les prix ne baissaient pas avec la régularité, la généralité et l'amplitude que l'on constate depuis cette date. Ils montraient plutôt une tendance marquée à la hausse. Du reste, cela s'explique aisément. Qui oserait dire en effet que la faculté de consommation de l'ensemble des races humaines est aujourd'hui couverte par la puissance de production de l'industrie? Beaucoup de marchés pourraient absorber au-delà de ce qu'on leur offre, si aucun phénomène perturbateur, naturel ou artificiel, ne venait barrer leurs avenues. D'autres, qui sont à peine effleurés, seraient bientôt ouverts par un commerce acculé aux dernières limites de ses débouchés actuels. Donc, s'il peut y avoir de temps en temps surproduction, encombrement du marché et fluctuations des prix sur un ou sur quelques points déterminés de l'immense surface offerte aux transactions, cela ne constitue pas une loi générale et permanente, capable de faire sentir ses effets pendant une période longue de plus de vingt ans déjà, et dontrien ne permet de prévoir la fin.

L'argument tiré de l'âpreté de la concurrence est du même ordre que le précédent et se heurte aux mêmes objections. De tous temps le commerce s'est plaint de la concurrence; à certaines époques on a même pris des mesures minutieuses pour l'éviter. Ces mesures n'ont point empêché les prix de baisser lorsque des

circonstances générales intervenaient dans ce sens (1). Par contre, la liberté de la concurrence n'a pas pu prévenir la hausse très marquée des prix qui s'est produite à diverses reprises au cours de ce siècle, et notamment dans les années qui ont précédé immédiatement 1873. Pourtant la concurrence était déjà organisée à cette époque aussi bien qu'aujourd'hui. On pourrait répondre à cela que, depuis dix ou douze ans, la politique protectionniste a fait surgir en divers pays des industries qui n'y existaient point auparavant, et dont la concurrence a dû agir pour faire baisser les prix de vente. Ce serait un mauvais argument, car les industries introduites dans des pays peu aptes à la fabrication produisent chèrement et ne se soutiennent que grâce au taux exorbitant des droits de douane (2) ; elles ne contribuent donc pas à la baisse générale des prix. Il est vrai qu'en fermant plus ou moins étroitement ces régions à l'importation des grands pays industriels, on a pu amener chez ces derniers un certain encombrement suivi d'une dépression des prix. Mais comme ceux-ci avaient commencé à baisser avant même que la manie du protectionnisme eût pris son extension actuelle, il est évident que si la concurrence en a été augmentée depuis lors et a influé sur les cours, elle

---

(1) V. les exemples cités par Soetbeer, *Matériaux*, p. 71 de l'édit. française.

(2) Sur ce point, comparez : *Libre échange et protection.*

n'a fait qu'ajouter son action à une cause préexistante, d'un effet puissant et très étendu.

Quant au développement des transports et à la diminution consécutive du taux des frets, il est de toute évidence que c'est là une cause de réduction permanente des prix. On peut dire toutefois qu'elle a commencé à agir bien avant 1873, pour amener une sorte de nivellement approximatif entre les divers marchés. Du reste, si les transports font baisser les prix sur certains points en accumulant les produits, ils les font hausser, et de beaucoup, en une multitude d'endroits, par un drainage très actif des denrées et marchandises vers les grands marchés (1). Les effets des transports sont donc fort irréguliers, et ne suffisent pas non plus pour expliquer la dépréciation générale que l'on signale de tous côté, au moins dans les pays à circulation d'or ou mixte.

Restent à apprécier l'extension du crédit, et la diminution du rôle des monnaies par le système des compensations de papier de banque ou de commerce. Par le crédit multiplié et à long terme, on facilite le jeu des affaires, on augmente l'action du marchand au détail, on étend sa clientèle et ses bénéfices, et on peut être amené à vendre à meilleur compte, pour débiter davantage. Cela pourtant n'est pas certain. Le long crédit exige un sacrifice d'intérêts et de profits que le fabricant n'entend pas garder à sa seule charge, et qui

(1) Cp. A. de Foville, *Les moyens de transport,* un vol. in-8.

s'ajoute aux prix de vente dans une certaine proportion ; ce procédé tendrait donc plutôt à soutenir les prix qu'à les réduire. Quant au système des compensations, il consiste en ceci : les banquiers, dont les bureaux sont en quelque sorte des réservoirs où le papier de commerce vient s'accumuler, se trouvent détenteurs à tous moments d'effets tirés sur leurs clients réciproques. Autrefois, ces effets étaient présentés à l'échéance et acquittés en espèces. A la fin du siècle dernier, on a imaginé en Angleterre de remplacer ce système par le suivant : un centre de réunion étant désigné, les banquiers y apportent le papier remis à leurs soins, et l'échangent somme pour somme; le solde est seul payé en monnaie. Exemple : le banquier X... a en mains pour 60,500 francs de traites tirées sur les clients du banquier Z..., mais celui-ci possède pour 58,000 francs de chèques et autres billets tirés sur les clients de X... ; Z... remet à X... son papier, plus 2,500 francs en espèces, et les comptes sont balancés, ainsi le règlement n'a exigé que 2,500 francs d'espèces, tandis que sans la compensation il eût fallu mettre en mouvement une somme totale de 118,500 francs en or, argent ou billets de banque.

Il est bien évident que si ce procédé s'était vulgarisé dans un grand nombre de pays au cours de ces dernières années, il aurait pu, en inutilisant une portion considérable des espèces en cours, produire un changement notable dans la situation monétaire. Mais, loin de faire *baisser* les prix, ce phénomène les aurait fait *hausser* au contraire en augmentant dans une forte proportion les

disponibilités de la circulation. Mais du reste, les chambres de compensation à grand chiffre d'affaires ne sont pas nouvelles; elles existaient en Angleterre et aux États-Unis bien avant 1873, et depuis lors, le système ne s'est guère développé hors de ces pays. M. Giffen en faisait déjà la remarque en 1879 : « Il serait, je crois, disait-il, difficile de démontrer que le système de chèques ou tout autre système d'économiser les monnaies se soient beaucoup répandus dans ces pays (autres que l'Angleterre) pendant la période qui s'étend entre 1848 et 1879. De plus, dans le Royaume-Uni, tous les expédients reconnus pour économiser la monnaie, — notamment le système des chèques et des comptoirs de virement, — paraissent avoir été en pleine opération, il y a trente ans, comme ils le sont aujourd'hui ». Si les choses vont ainsi, ce n'est pas encore de ce côté qu'il faut chercher la cause de la baisse des prix. D'ailleurs, nous avons déjà remarqué que si les compensations et les virements facilitent les affaires en évitant des transports d'espèces, celles-ci n'en demeurent pas moins la seule base de l'évaluation des prix, qui se ressentent de toute variation survenant dans le régime de cette base (1).

On a remarqué encore que dans tout pays bien organisé, il se produit, grâce à l'ensemble des procédés multiples du crédit moderne, un mouvement régulateur de la circulation qui tend à maintenir un équilibre

---

(1) V. *suprà*, p. 23.

monétaire stable. « Quand la demande devient plus forte, disait à ce propos le Dr Arendt, (1) la circulation des billets de banque sans couverture augmente, la réserve des banques diminue, le taux de l'escompte s'élève, et cette hausse fait venir de l'étranger les métaux précieux. Si au contraire la circulation des espèces dépasse les besoins, le numéraire s'amasse dans les banques, le taux de l'escompte s'abaisse et les métaux précieux émigrent vers les pays où ils sont le plus demandés ». Cela est juste, *dans les conditions ordinaires d'un marché bien organisé*, mais la moindre cause de trouble vient déranger le mécanisme. Ainsi, en Angleterre, la Banque ne peut guère émettre des billets au-delà de la valeur légale de son encaisse : quand l'or est demandé, l'encaisse diminue, et l'émission des billets aussi, cela juste au moment où il serait utile de l'augmenter. En France, la règle n'est pas aussi absolue, pourtant on tient par principe à ne pas laisser l'écart entre l'encaisse et l'émission prendre des proportions trop grandes, si bien que le résultat est presque le même. Dès lors, la pénurie réelle de l'or faisant craindre pour l'encaisse, on agit pour le retenir et l'équilibre des forces est ébranlé dans la circulation intérieure d'abord, mais surtout dans la circulation internationale, où les éléments de stabilité signalés par M. Arendt n'ont pas la même influence, ou même n'en ont aucune.

Après tout ce que nous venons d'exposer, nous croyons

---

(1) Cité par Soetbeer, p. 73 de l'édit. française des *Matériaux*.

pouvoir dire d'une façon affirmative que la crise monétaire a déterminé à coup sûr une baisse générale des prix. Cette baisse est très sensible dans les pays à circulation unique d'or; elle est moins prononcée dans ceux où une forte circulation d'argent se maintient à côté de l'autre; enfin elle ne paraît pas se manifester d'une manière appréciable dans les pays où la monnaie blanche prédomine. Tout s'explique de soi-même si l'on considère que la baisse provient essentiellement d'une demande extraordinaire de monnaie d'or. Celle-ci ne pouvait manquer de voir sa puissance d'achat augmenter, phénomène qui se traduit par la baisse des prix exprimés en or. Cette baisse doit naturellement se faire sentir d'autant plus lourdement, que l'emploi de l'or est plus exclusif. Cela indique immédiatement la raison de cette graduation dans la baisse des prix suivant une échelle qui va du pays où la monnaie d'argent n'est qu'un billon à circulation très limitée, jusqu'à ceux où les espèces d'or n'ont pas de cours légal, et presque pas de circulation de fait.

Il n'est pas nécessaire d'insister beaucoup pour faire ressortir les fâcheux effets de cette dénivellation persistante des prix, qui apporte dans toutes les relations économiques un trouble profond. En ajoutant son influence à celle de l'agio, elle a contribué à gêner le commerce international, et à développer les idées protectionnistes; l'exagération des tarifs douaniers adoptés dans beaucoup de pays sous le coup des pertes subies par le fait des phénomènes monétaires a contribué de son côté à rétrécir les débouchés, à paralyser

les affaires, à surcharger certains marchés intérieurs tandis que d'autres se trouvaient partiellement désertés. La réduction des bénéfices a porté les entrepreneurs à diminuer les salaires; il en est résulté des grèves très nombreuses, qui ont pris sur certains points des proportions formidables, en exaspérant les masses ouvrières, et en créant ou augmentant des malentendus exploités par certains politiciens. Les suites fâcheuses de cette crise se feront sentir longtemps dans le monde du travail.

En résumé, la baisse artificielle des prix, amenée et maintenue surtout par la crise monétaire, favorise les intérêts de cette minorité de personnes qui vivent d'une rente ou d'un traitement fixes, puisqu'elles reçoivent toujours une même quantité de monnaie alors que leurs dépenses sont réduites grâce à la diminution des prix. Certains intermédiaires réussissent aussi à retenir au moins une partie de la différence, en ne baissant pas les prix de détail en proportion de la réduction des prix de gros. Cette crise nuit au contraire à l'immense majorité formée par les producteurs, en supprimant les profits, en faisant diminuer les salaires, en arrêtant le cours normal des affaires, en provoquant des faillites, en resserrant le crédit, en troublant de tous côtés les relations économiques, qui ne connaissent plus ni fixité, ni sécurité. Seule la spéculation aventureuse et malsaine peut s'accomoder d'un pareil état de choses.

III. — CONCLUSIONS.

Les considérations développées dans ce chapitre peuvent se résumer dans les formules suivantes :

1. La hausse de l'agio entre pays à circulation d'or et pays à circulation d'argent ou de papier déprécié, a eu pour effet d'entraver les exportations des premiers vers les seconds, et de favoriser au contraire les exportations des pays à monnaie dépréciée vers les autres.

Il est à remarquer que les nations à monnaie d'argent ou de papier déprécié sont peu aptes à la grande fabrication mécanique ; le renchérissement des articles fabriqués étrangers constitue donc pour eux une perte notable.

2. Ce phénomène généralisé a causé un trouble profond dans les relations internationales du commerce.

3. Il a fortement contribué à resserrer les affaires et à développer les idées protectionnistes dans un grand nombre de pays. Il a poussé encore au développement de la grande industrie dans certains milieux peu propres à la soutenir sans l'aide de moyens artificiels.

4. Dans les pays à circulation de papier déprécié le trouble monétaire provient de causes intérieures bien déterminées, tenant à l'organisation sociale et politique de la race.

Dans les pays à circulation d'argent, il résulte d'une cause extérieure et involontaire : la dépresssion de l'argent combinée avec la hausse de l'or.

5. La hausse des changes a influé fortement sur la situation intérieure de tous les pays, dans des proportions différentes selon les circonstances naturelles de leur organisation. Quelques-uns ont accru leur production naturelle ou industrielle; d'autres, chargés de dettes extérieures, se sont trouvés acculés à la faillite; d'autres encore ont été troublés dans leur condition économique et financière par la contraction de leur commerce et de leur crédit, et il en est résulté pour eux d'énormes pertes.

6. La dépréciation de l'argent a enlevé à ce métal son cours international; l'or, appelé à le remplacer dans la circulation, n'a pas suffi à tous les besoins, d'où la baisse des prix.

7. Celle-ci s'est fait sentir au maximum dans les rapports de pays à pays, et dans les relations intérieures des États à circulation unique d'or; ses effets ont été moins accentués dans ceux où l'argent circule sur le même pied que l'or; on les a peu ou pas ressentis dans les pays à circulation d'argent ou de papier.

8. La baisse des prix a été d'ailleurs assez acccentuée et assez étendue pour augmenter encore le trouble constaté dans les relations économiques universelles.

En définitive, ce fait paraît établi d'une façon indiscutable, que l'état anormal actuel de la circulation monétaire constitue l'un des éléments les plus actifs et les plus influents de la crise économique très grave et très étendue dont se plaignent l'industrie et le commerce dans le monde entier.

CHAPITRE IV

CLASSEMENT NATUREL DES SYSTÈMES MONÉTAIRES.

NOTIONS GÉNÉRALES

Les arguments fournis dans les ouvrages et les publications économiques, en faveur, soit du mono, soit du bimétallisme, sont presque toujours si compliqués et si contradictoires, qu'ils n'arrivent pas à laisser dans l'e prit une impression nette et définitive. Au contraire même, l'étude des raisons avancées par les deux écoles opposées laisse le lecteur plus perplexe que jamais, car si certains arguments ont porté d'un côté, on en trouve de l'autre qui sont tout aussi probants, et l'on ne sait auquel entendre.

Le fait provient de ce que les économistes ont appliqué à l'étude de cette question une méthode incomplète et par conséquent fausse. Elle ne peut les conduire qu'à des résultats incertains, car elle néglige des faits de la plus grande portée, pour s'attacher à des circonstan-

ces souvent secondaires. De plus, ils ont le tort très grave de vouloir échafauder sur cette base étroite une théorie générale applicable partout à la fois. Or, au fond, chaque écrivain subit la plupart du temps l'influence d'un milieu donné qui inspire plus ou moins directement la théorie qu'il défend. Et comme, dans la réalité des choses, la diversité des milieux commande des solutions différentes, il en résulte qu'on discute à perte de vue et avec la dernière opiniâtreté, pour imposer universellement des théories qui n'ont qu'une portée locale. Dans ces conditions, comment pourrait-on parvenir à se mettre d'accord ?

Il s'agit pour nous de trouver par l'observation le terrain solide sur lequel on peut édifier d'une manière sûre la théorie scientifique des étalons monétaires. Pour y parvenir, nous partirons d'un fait évident, certain, dont l'influence pratique est décisive en la matière. Ce fait se formule de la manière suivante :

L'or et l'argent, considérés comme monnaie, n'ont pas dans la circulation le même rôle.

C'est là une règle générale qui ne comporte guère d'exceptions. Il est très certain que, avec sa grande valeur sous un même volume, l'or doit jouer dans la circulation un rôle autre que celui qui incombe à l'argent. Cela est évident en soi. Chacun sait qu'il suffit d'un faible poids de métal jaune pour représenter une somme assez forte. Aussi est-il pratiquement impossible de créer une monnaie d'or répondant aux très petites transactions. En France, on a dû retirer de la circulation la pièce de 5 fr. or, à

cause des inconvénients nombreux qu'elle présentait : difficultés de fabrication, usure rapide, etc. L'argent, au contraire, se prête à une division très accentuée : longtemps notre circulation a été pourvue de pièces blanches de 20 centimes. L'or convient donc naturellement aux grosses transactions, l'argent aux petites. On peut ajouter que les espèces de billon interviennent encore pour compléter l'échelle et pourvoir aux achats ou appoints très minimes. Ainsi chaque métal répond essentiellement à des besoins économiques bien différents.

Si nous considérons d'autre part cette circonstance non moins certaine que les divers peuples n'ont pas la même situation économique ; que chez quelques-uns d'entre eux les transactions affectent une amplitude moyenne bien supérieure à ce qu'on peut observer chez les autres, on arrivera par une voie naturelle et directe à cette conclusion, que la base monétaire qui convient aux uns n'est pas adaptée dans la même mesure aux nécessités courantes chez les autres. Et en effet, l'étude attentive des choses conduit à distinguer nettement trois types qui répondent à autant de systèmes monétaires bien tranchés. Ces types sont les suivants :

1° Pays à circulation principale d'or ;

2° Pays à circulation principale d'argent ;

3° Pays à circulation mixte.

Nous allons étudier ces trois types d'une façon rapide, mais cependant assez détaillée pour bien préciser les situations.

I

Pays à circulation principale d'or.

Plusieurs États plus ou moins importants ont établi chez eux, par mesure législative, l'*étalon d'or*, c'est-à-dire que, selon la loi, la circulation locale devrait être alimentée principalement par des espèces d'or. Mais, en cette matière comme en beaucoup d'autres, il ne suffit pas d'inscrire une règle dans un texte pour qu'elle s'applique en effet, si les circonstances sociales et économiques ne s'y prêtent pas. Dans la réalité des choses, il n'y a actuellement au monde qu'un seul pays qui pratique réellement l'étalon d'or : c'est la Grande-Bretagne. Voici dans quelles conditions.

I. — SITUATION FINANCIÈRE DE L'ANGLETERRE.

Par l'énormité de sa production et l'étendue de ses affaires, l'Angleterre est devenue le centre financier le plus important, le plus actif et le plus riche du monde. Avec son système de banque si puissant, ses ressources si étendues, les connaissances pratiques et l'esprit d'entreprise de ses hommes d'affaires, ce marché type agit partout, achète, vend et prête en tous lieux. Aussi

le niveau des affaires y est fort élevé, la circulation très active, et dans cette circulation, les transactions présentent, elles aussi, une moyenne très haute. Tous ceux qui se sont occupés à un point de vue quelconque du mouvement économique de la Grande-Bretagne, ont dû garder dans l'esprit la forte impresssion des chiffres considérables qui représentent, presque en toutes choses, la marche des échanges.

En plus de cela, observons que l'Angleterre est un pays de grande propriété, de grands fermages, de vastes entreprises, de gros profits, de très grandes fortunes, de large aisance. Il résulte de là une situation particulière. Sans doute, on fait journellement dans ce pays une multitude de petits paiements, indispensables dans le cours ordinaire de la vie d'un peuple, surtout quand il comprend une nombreuse classe ouvrière. Mais on y pratique un plus grand nombre de paiements importants que dans les autres pays. En outre, le développement énorme des affaires, tant extérieures qu'intérieures, a nécessité l'organisation d'un système de banques et de crédit qui n'existe nulle part ailleurs dans les mêmes conditions de puissance (1), de portée et de variété. Ce système ayant à sa base la Banque d'Angleterre, comprend un grand nombre d'établissements solides qui ont partout des relations directes, et un centre commun : le

(1) Cp. Geo. Clare, *Le marché monétaire anglais*, trad. Giraud, Paris, Leçène et Oudin, 1894.

clearing house ou chambre de compensation (1). De toutes parts les papiers de crédit viennent se concentrer et s'échanger là, valeur contre valeur, épargnant au commerce le paiement direct en espèces, avec ses dérangements et ses frais. Les particuliers eux-mêmes; du moins ceux dont le revenu donne naissance à un mouvement de fonds de quelque importance, échappent aussi dans une grande mesure à la nécessité de l'emploi des espèces, au moyen du compte de dépôt en banque, représenté par des chèques employés dans tous les paiements d'un certain chiffre. Ce procédé, très répandu dans la classe moyenne des employés, petits rentiers, etc., contribue largement à restreindre la circulation des espèces, qui se trouvent décidément exclues, en règle générale, de toute opération dépassant les limites des menues dépenses journalières.

Cela explique déjà pourquoi l'Angleterre emploie une si faible quantité de monnaie pour un chiffre d'affaires si immenses. On estime sa circulation métallique à moins de 4 milliards de francs, et la somme des billets de banque sans couverture en circulation dans le public ne va pas à plus de 300 millions de francs (3). On assure d'ailleurs que dès 1859, sur le total des règlements d'affaires en gros pratiqués dans le Royaume-

(1) Opérations du Clearing-house de Londres :

1872	148 milliards de francs.			
1890	195	—	—	(maximum).
1893	162	—	—	

(2) La plus petite coupure atteint 5 £, (125 fr. environ).

Uni, 40 0/0 à peine étaient faits en argent. En 1865, sir J. Lubbock ayant fait le relevé des affaires annuelles d'une banque, constata que 2,8 0/0 seulement de ses opérations avaient donné lieu à un mouvement d'espèces. En 1880, un banquier de Londres, M. J.-B. Martin, exprimait devant l'*Institute of Bankers* l'opinion formelle que les choses étaient encore établies dans le même sens, et rien ne peut faire croire que, depuis cette dernière date, la situation ait changé en Grande-Bretagne.

Ce très bref exposé doit suffire pour nous faire comprendre les motifs qui ont amené l'Angleterre à adopter l'étalon d'or. Chez elle, la monnaie circule peu, elle reste en dépôt dans les banques pour servir de point d'appui et de régulateur de valeur aux billets, chèques, traites, etc. D'autre part, les besoins courants de la circulation nécessitent plus que dans la plupart des autres pays, l'emploi des espèces d'or. Dans ces conditions, l'argent est devenu tout naturellement un billon intermédiaire, qui ne joue à l'intérieur qu'un rôle tout à fait secondaire. Aussi n'existe-t-il qu'en quantité relativement faible. Voici comment on calculait approximativement la circulation anglaise en 1885 : (1)

---

(1) D'après O. Haupt.

Or dans les banques (1), environ fr.			900.000.000
—	la circulation.	—	1.625.000.000
Argent	—	—	525.000.000
Bronze	—	—	40.000.000
Billets non couverts par des espèces			300.000.000

La situation n'a pas dû changer beaucoup depuis cette époque.

II. — LE SYSTÈME MONÉTAIRE ANGLAIS.

Quelques explications sommaires relatives au mécanisme monétaire anglais ne seront pas superflues. Elles nous permettront de concevoir mieux la suite des faits.

Pendant bien des siècles la circulation monétaire a été basée, en Grande-Bretagne, sur l'étalon unique d'argent. En d'autres termes, les espèces d'argent possédaient seules, en vertu de la loi, la force libératoire illimitée. Jusque vers la fin du XVIIIe siècle, cette situation ne présenta pas d'inconvénients, l'activité économique du Royaume-Uni étant encore relativement médiocre. Mais lorsque la grande industrie à la vapeur commença à se développer, l'échelle des transactions prit une ampleur nouvelle, et comme les espèces en cours étaient détériorées, le gouvernement prit la résolution de les refondre et de changer en même temps de système.

(1) Représenté par des billets.

Il est certain d'ailleurs que le cours naturel des choses avait préparé cette évolution. Dans l'espace d'un siècle la fortune publique avait augmenté de beaucoup, en même temps que l'activité industrielle et commerciale. L'usage de l'or s'était répandu; à la fin du XVII[e] siècle encore, l'autorité publique se trouvait obligée d'intervenir pour fixer le taux courant de la guinée d'or, afin d'en faciliter l'emploi (1). Au début du XIX[e], personne ne songeait à refuser les pièces jaunes; on commençait au contraire à les préférer, comme mieux appropriées à la valeur moyenne des transactions. Enfin, le système du crédit était déjà remarquablement développé. C'est en se basant sur ces considérations que le gouvernement britannique fit sa réforme monétaire de 1816. La circulation fut renouvelée, et la monnaie d'or reçut seule la pleine force libératoire, tandis que les monnaies d'argent tombaient au rang de monnaie d'appoint, personne n'étant obligé d'en recevoir en un seul paiement pour plus de deux livres sterling (50 francs environ) (2).

Tout bien considéré, la réforme ne répondait peut-être pas encore exactement à la situation économique du pays, mais le développement rapide de la grande industrie, l'extraordidaire expansion de la race, la

---

(1) Ordonnance de 1697-98.

(2) Le Trésor a procédé dans ces dernières années à une refonte de ses espèces d'or, afin de leur rendre leur poids, réduit par l'usure.

prompte et puissante organisation de son régime financier, ne tardèrent pas à la justifier pleinement. Il est évident qu'à l'heure actuelle, l'or lui-même, malgré la haute valeur de représentation qu'on lui attribue, ne saurait suffire pour liquider toutes les affaires sur les marchés anglais. Il en faudrait alors une quantité telle, que les réserves du monde entier y pourvoieraient à peine. Dans ces conditions, sa valeur relative s'élèverait à un niveau si élevé, et les prix exprimés en or hausseraient à tel point, que la situation économique, complètement bouleversée, aboutirait à d'immenses désastres. C'est pour les éviter précisément que l'esprit humain a mis tant d'ingéniosité à inventer, au fur et à mesure des besoins, des procédés capables de suppléer à l'insuffisance des espèces, mais toujours basées sur celles-ci pour la détermination de leur valeur représentative.

En résumé, la circulation anglaise comprend actuellement trois éléments qui répondent à l'échelle des besoins. Les combinaisons de crédit les plus variées, parfois les plus compliquées, sont mises quotidiennement en œuvre pour solder les affaires commerciales ou même les relations privées, sans recourir directement à la monnaie. Les espèces d'or et les billets de banque servent au même objet, mais sur une échelle infiniment plus réduite; on les emploie surtout pour régler les transactions au comptant, à défaut de chèques, ou dans les circonstances où un chèque ne serait pas admis. Enfin, la monnaie d'argent et celle de billon interviennent pour les appoints, et aussi pour les nombreux petits paiements de la population ouvrière.

Ce système présente pour le peuple anglais de grands avantages. Il répond bien à sa condition économique générale et à son organisation financière exceptionnelle. Par l'unité d'étalon, il échappe aux complications qui résultent de l'emploi simultané de deux bases monétaires à valeur variable, cela sans manquer pourtant des moyens de libération adaptés aux divers degrés des affaires et des besoins. Enfin, grâce à son système de banques, à l'étendue de ses ressources et de son crédit, et aussi à son système basé sur le métal jaune, la Grande-Bretagne est devenue le centre financier du monde et le marché principal de l'or. C'est à Londres, et à Londres seulement, que l'on est assuré de pouvoir se procurer de l'or en tous temps et sans difficultés grandes, contre de bonnes garanties. Aucun autre pays ne possède une situation comparable à celle-là. Ce n'est pas à dire qu'elle ne présente aucun inconvénient, aucun risque. En effet, l'unité d'étalon n'entraîne en aucune façon la fixité de la valeur monétaire ; le pouvoir d'achat de l'or peut augmenter ou diminuer, ce qui entraîne des variations plus ou moins fortes dans les prix ; — l'Angleterre fait l'expérience de cela dans ce moment même. Puis, dans ses relations internationales, elle éprouve des embarras sérieux dans le cas où le cours de l'argent venant à s'élever par rapport à celui de l'or, il lui faut cependant s'en procurer à perte pour suivre ses relations avec les pays à étalon d'argent. Il n'en est pas moins certain qu'elle représente au plus haut degré *le type des pays qui peuvent normalement employer les espèces d'or comme monnaie princi-*

pale, ou pays à étalon d'or. C'est pour elle un état de situation naturel répondant à toutes les circonstances de son organisation sociale et économique.

III. — AUTRES PAYS A ÉTALON D'OR.

Existe-t-il d'autres pays capables de pratiquer naturellement et d'une façon régulière l'étalon d'or comme l'Angleterre. Aucun ne pourrait le faire avec la même régularité ni avec la même ampleur. Aux États-Unis, par exemple, l'activité et l'importance moyenne des transactions, le haut prix de la vie, l'élévation des salaires, le développement du système des banques et du crédit, l'importance du commerce extérieur, font que l'étalon d'or semble indiqué pour régler la circulation monétaire de ce pays. Mais, d'autre part, on n'y trouve point cette colossale réserve de capitaux, ni cette concentration énorme des forces qui sont la base de la suprématie économique du peuple anglais. A un autre point de vue, les Etats-Unis sont de grands producteurs de métal argent, et cela ne peut manquer d'influer sur leur position monétaire, au moins dans une certaine mesure. Il est en effet difficile de méconnaître l'importance de cette branche d'industrie, et de la négliger absolument. Du reste, les *silvermen* prennent soin de ne pas se laisser oublier (1). Tout cela explique comment

---

(1) Leur influence s'est clairement manifestée en 1893, lors de la discussion de la loi de rappel du bill Sherman de

les États-Unis ont été amenés à préférer l'étalon mixte. Nous les retrouverons parmi les pays attachés à ce type.

Certains petits États européens, comme la Belgique, la Hollande, les Pays scandinaves, ont un courant d'affaires commerciales très développé, ce sont des pays commissionnaires, pour ainsi dire. Leur commerce international est hors de proportion avec le chiffre de leur population. De plus, la Belgique est un centre de grande industrie exportatrice, et les pays du nord vendent au dehors une quantité de produits naturels : bois, minéraux, fer brut, poisson sec ou salé, etc. Ils ont par là beaucoup de facilité pour se procurer de l'or, et d'ailleurs un pareil intérêt à baser leur trafic extérieur sur un étalon unique afin d'éviter de fortes fluctuations du change. Mais à côté de cela, le niveau moyen des fortunes n'y est pas assez élevé, l'accumulation des capitaux n'est pas suffisante, l'organisation du crédit n'est pas assez perfectionnée, pour que dans les relations intérieures le rôle de l'argent se réduise autant qu'en Angleterre. En d'autres termes, parmi tous les peuples que nous venons d'énumérer, aucun n'est en état de pratiquer naturellement l'étalon d'or d'une manière complète. Et en effet, les États-Unis qui avaient introduit l'étalon d'or dans leur législation en 1873, ont cependant continué l'emploi général du dollar d'ar-

---

1890. Ils n'ont pu réussir à obtenir un vote négatif, mais la lutte a été homérique.

gent dans la pratique spontanée de la population, et sont revenus à l'élalon d'argent en 1878. La Hollande a adopté officiellement l'étalon d'or aussi en 1873, mais ce n'est là qu'une apparence; des pièces d'argent circulent dans les relations quotidiennes comme si de rien n'était, et en outre, une certaine somme de billets représentés par une réserve en argent, constituée bien avant la crise, garde son cours sans difficulté. Quant aux États scandinaves, où l'étalon d'or est également inscrit dans la loi depuis 1873, la situation est la même, et, de plus, on y trouve des bureaux officiels autorisés à échanger à vue contre de l'or toute somme en argent formant un total multiple de 10 couronnes (13 fr. 89). Donc, dans la réalité des choses, ces pays appartiennent à un autre type monétaire que celui de l'étalon unique d'or, et l'on peut dire qu'à l'heure actuelle l'Angleterre est le représentant vrai, complet, naturel de ce dernier. Les autres l'ont inscrit dans leur législation, sans pouvoir le pratiquer d'une façon positive.

Il est encore un État, très important celui-là, qui s'est donné en apparence l'étalon d'or, de 1871 à 1873 ; c'est l'Allemagne. Mais la situation de l'Empire mérite un examen spécial. Nous y procéderons tout à l'heure, quand nous aborderons l'étude des pays à étalon mixte, parmi lesquels l'Allemague reste encore placée pratiquement.

II

Pays à circulation principale d'argent.

S'il est au monde des races remarquablément actives, capables des plus grands efforts dans le domaine économique, outillées d'une manière puissante pour produire et pour répandre dans le monde entier les denrées et les marchandises, on en trouve aussi dont les habitudes sociales sont opposées à un tel mode d'existence. Les races de l'Orient se montrent actuellement incapables d'organiser par elles-mêmes ce qui fait la richesse et la force des sociétés occidentales. Aussi leur condition générale est-elle bien différente de la nôtre. Cela nous dit tout d'abord que nous ne devrons point nous étonner si nous trouvons chez les peuples orientaux un système monétaire autre que celui de l'Angleterre, qui occupe sur l'échelle de la production le premier degré, bien loin au-dessus des pays dont il s'agit ici. Afin de nous rendre plus aisément compte des choses, nous prendrons pour l'étudier en détail un type caractéristique : l'Inde. Au premier abord, il semble que la domination anglaise dans ce pays complique les choses au point d'en faire une mauvaise base de comparaison,

mais nous verrons bientôt qu'il n'en est rien. Ce fait nous fournira même des indications curieuses et des explications propres à mieux faire ressortir les tendances réciproques des deux races.

I. — CONDITION GÉNÉRALE DE L'INDE.

Il est inutile d'insister ici sur l'inertie des populations asiatiques. Très denses, très serrées les unes contre les autres, elles sont parfaitement capables d'un certain développement, d'un certain effort, leur civilisation en fait foi, mais chez elles le progrès est limité et l'effort ne va pas au-delà d'une limitè restreinte, à moins qu'une force énergique et extérieure ne vienne exercer sur la masse une pression assez forte pour la mettre en mouvement. Dès que la pression cesse, tout s'arrête. C'est ainsi qu'autrefois, sous la rude domination de leurs princes, les Hindous ont construit ces temples et ces palais merveilleux qui peuplent leurs villes, et que l'on découvre jusqu'au fond de leurs forêts. La fin de cette domination a amené la décadence de l'art local. De même, de nos jours, un certain nombre d'Européens ont trouvé avantage à créer dans l'Inde des industries mécaniques. Elles subsistent grâce à la présence des étrangers, à l'importation de leurs machines et de leurs capitaux. Mais le jour où, les circonstances exceptionnelles protectrices de ces industries ayant cessé, les entrepreneurs européens se retireront, la plupart d'entre elles cesseront d'exister faute du personnel suffisant pour les diriger et les faire marcher en présence

de la concurrence occidentale. Ce n'est pas là une supposition, car on sait par expérience à combien peu de chose tient la prospérité des manufactures indiennes, et comme leur situation est facilement ébranlée.

En somme, la condition sociale de l'Inde indigène se présente ainsi : la population est peu énergique, peu active, peu capable d'un travail soutenu, cela malgré son intelligence réelle et son aptitude à l'imitation. L'ouvrier n'a pas de grands besoins, aussi se contente-t-il d'un très faible salaire, mais en revanche il produit peu. L'éducation générale de la race, sa formation séculaire, la disposent à une immobilité fataliste, et lui enlèvent tout esprit d'initiative. Sa vocation traditionnelle la porte vers la culture, qui reste entre ses mains rudimentaire, arriérée, tout en la nourrissant, grâce à la fécondité du sol et aussi à la sobriété générale. Encore doit-on remarquer que, faute de prévoyance, d'activité et d'organisation commerciale, le peuple hindou est périodiquement en proie à d'effroyables famines, suites d'un déficit trop marqué des récoltes.

Un peuple ainsi constitué ne peut être moyennement très riche ; si des fortunes s'amassent, c'est entre les mains des princes et gouverneurs, par l'impôt, et de quelques commerçants ayant des relations avec le dehors. La masse reste pauvre, souvent même misérable au dernier degré. D'ailleurs, on ne trouve pas là ce mouvement des capitaux qui se remarque chez nous : si on économise, c'est pour thésauriser, soit directement, soit en transformant les espèces en bijoux. Par suite les capitaux entassés ne fructifient plus, ils sont

perdus pour la circulation. Dans de telles conditions, tions, le crédit reste à l'état rudimentaire ou n'existe pas, car la confiance et l'habitude des relations fiduciaires manquent également. Cela est si vrai que le gouvernement anglo-indien, obligé d'emprunter pour diverses raisons, ne trouve point à placer ses titres sur place, bien que les fonds ne manquent pas dans les villes de commerce, ni chez les anciennes familles dirigeantes. Il lui faut faire appel à l'argent anglais ; si bien que ses emprunts sont presque exclusivement placés au dehors.

Dans ces conditions, les échanges ne peuvent avoir une grande activité. Ils seraient presque nuls, chacun vivant de son champ et par son champ, si l'occupation européenne n'avait ouvert le pays et forcé les relations avec l'extérieur. Autrefois, la vie industrielle et le commerce étaient concentrés dans quelques groupes urbains; aujourd'hui, avec les routes et les chemins de fer créés par l'administration britannique, avec la demande intense de produits naturels faite par l'Europe, la production s'est augmentée et les transactions sont plus générales, mais elles sont en moyenne petites, en raison de l'extrême division des forces, et du petit rendement des cultures et des ateliers. On peut, d'ailleurs, se faire une idée des choses en les concevant ainsi : peu de grands ateliers et de grandes cultures, prix très bas, salaires réduits à quelques sous par jour, vie excessivement sobre et simple pour l'immense majorité des familles, et en définitive, peu de grandes affaires.

N'est-il pas évident après cela que l'Inde ne saurait

s'accommoder d'un régime monétaire semblable à celui de ses maîtres. Il lui en faut un autre, qui soit approprié à ses besoins, mais lequel?

II. — L'ÉTALON D'ARGENT DANS L'INDE.

Le tableau résumé de la condition sociale et économique de l'Inde que nous venons de tracer est suffisant pour montrer que la monnaie d'or représente pour ce pays une échelle de valeurs hors de proportion avec les nécessités ordinaires de la vie. La monnaie d'argent elle-même dépasse bien souvent les nécessités de la circulation, et il est des milliers d'Hindous qui n'en voient jamais passer dans leurs mains : le billon de cuivre suffit pour leurs transactions. Dans un pareil milieu, la pièce d'or n'a qu'une circulation excessivement limitée ; ceux qui la recherchent ont l'intention soit de l'enfouir dans un trésor caché, soit de la transformer en ornements et en joyaux. La pièce d'argent subit souvent le même sort, cependant elle est beaucoup mieux en rapport avec le niveau des besoins, et c'est elle que l'on voit intervenir d'une manière régulière dans les transactions importantes. C'est elle que l'indigène recherche surtout, et qu'il considère comme la base essentielle des valeurs.

La pièce d'argent type, celle qui sert de point de départ au système monétaire indien, est la roupie de 11 gr. 664 à 916,66 de fin, valant 2 fcs. 36 ou 1 sch. 10 5/8. Jusqu'en 1835, on admettait que la pièce d'or avait aussi pouvoir libératoire dans une proportion

établie par la loi. Mais l'or avait si peu de cours que l'on jugea inutile de conserver cet élement de complication, et la roupie d'argent fut déclarée seule monnaie légale. Depuis cette époque, les hôtels des monnaies indiens ont frappé des espèces d'argent pour des milliards de francs (1), et seulement pour 55 millions de pièces d'or; cela indique bien la différence des rôles joués par les deux métaux dans la circulation intérieure.

Ce régime monétaire a eu pour effet de maintenir intacte dans l'Inde la puissance d'achat de l'argent (2). Certains auteurs en ont tiré argument pour prétendre que la crise actuelle était due non pas à la baisse de l'argent, mais bien à la hausse de l'or. Cela tient à une erreur d'appréciation. Si la valeur relative de l'argent n'a pas baissé dans l'Inde indigène, c'est que la population hindoue a conservé ses habitudes séculaires et sa condition économique générale. Elle constitue ainsi une sorte de bassin fermé, qui n'a point de communications larges avec la spéculation internationale, et qui vit de sa vie propre. Dans ce bassin, l'argent est resté depuis vingt ans ce qu'il a toujours été : l'unique étalon de valeur, sans comparaison possible avec aucun autre. C'était là déjà une cause importante de stabilité. Pourtant, si, chassé des pays européens, le métal

(1) Près de 5 milliards en 25 ans, de 1855 à 1880.

(2) Cela a été constaté à bien des reprises. V. not. *Gold and Silver Commission Report*, 1887.

argent s'était porté en masse vers les Monnaies de l'Inde, au point de dépasser les besoins de la circulation normale, on eût observé une hausse immanquable des prix, résultat ordinaire de la surabondance des signes monétaires. Mais si l'argent a été en effet importé en grande quantité dans ce pays, ce fait a coïncidé avec un progrès sérieux de la production locale, des exportations de denrées agricoles et même de produits fabriqués, et, par suite, de l'aisance générale. Ce développement économique a naturellement amené une augmentation correspondante dans la circulation, et l'Inde a pu absorber sans inconvénient de fortes quantités de métal blanc. On a cru devoir s'inquiéter de ce phénomène; le gouvernement anglo-indien a affecté de craindre une sorte d'inondation propre à bouleverser la situation monétaire du pays, et il a suspendu la frappe libre des roupies au mois de juillet 1893. Mais dans la réalité des choses cette mesure était inutile au point de vue indigène, ou tout au moins très prèmaturée. La preuve en est que les Hindous, ne pouvant plus recevoir l'argent sous la forme d'espèces neuves, l'acceptent en lingots en échange de leurs produits. L'importation du métal blanc en barres n'a pas diminué depuis la suspension de la frappe, bien au contraire, elle a considérablement augmenté. C'est donc que les besoins intérieurs ne sont pas dépassés! Cela s'explique du reste par ce fait que les espèces ne restent pas dans la circulation comme chez nous; la thésaurisation en absorbe constamment de grandes quantités qu'il faut remplacer par du métal importé.

On aperçoit maintenant comment, dans un pays où l'or n'a pas de rôle monétaire, où la circulation n'est pas encombrée, où le marché échappe dans une large mesure aux influences extérieures, les prix en argent ont, pu conserver leur niveau, malgré la crise intense qui pesait sur les grands pays industriels. La notion de cet état de choses a été généralement mal comprise, parce qu'on arrive trop souvent à confondre d'une façon très fâcheuse et tout à fait erronée, ce qui concerne l'Inde indigène d'une part, et de l'autre l'administration et les comptoirs britanniques qui forment pour ainsi dire la façade européenne du monde indien. Il subsiste pourtant là une différence profonde qu'il est utile de préciser.

Les autorités anglaises et les négociants étrangers établis aux Indes forment là un groupe bien distinct, un petit monde dans le vaste monde hindou. Ce groupe participe à la vie indigène avec lequel il est en constantes relations d'achat et de vente, mais il n'a point, pourtant, la même organisation, les mêmes mœurs, ni les mêmes intérêts. L'Inde est pour la généralité des Européens un lieu de passage, où ils viennent s'établir temporairement pour faire du commerce ou remplir une fonction. Presque tous ont le désir, l'espoir du retour dans leur patrie. De plus, ils restent en rapports réguliers avec l'Europe, spécialement avec l'Angleterre, car ils ont là non seulement leurs familles ou leurs biens, mais de plus l'aboutissement, le pôle principal de toutes leurs affaires. En d'autres termes, ils servent d'intermédiaires entre l'Europe et l'Inde, et tout

les porte à préférer le système monétaire anglais à celui de l'Inde, car il leur convient à tous égards. Donc, d'une manière général, les riches comptoirs de l'Inde s'arrangent mieux de l'étalon d'or, mais, fait plus décisif encore, la colonie européenne a au moins autant de relations extérieures que d'affaires intérieures, puisque le but même de son intervention, c'est l'importation des produits européens, et l'exportation des denrées indigènes. Or nous savons que, pour le commerce international, il faut du métal jaune. Si encore l'Angleterre avait l'étalon d'argent, en sa qualité de métropole elle pourrait prendre des dispositions pour éviter le change entre les deux parties de l'Empire. Mais l'argent n'a presque point de force libératoire en Grande-Bretagne, et le commerce anglo-indien, payé en roupies par l'indigène, est obligé de se libérer à Londres en or ou en valeurs équivalentes. De son côté, le fonctionnaire, soldé lui aussi en argent, ne peut faire passer ses économies en Angleterre sans une perte énorme, et le pensionné rentré au pays ne reçoit plus que la moitié de sa rente d'autrefois. Ajoutons encore à cela une autre difficulté. Le gouvernement anglo indien a emprunté plus de deux milliards de francs pour couvrir divers besoins extraodinaires, surtout pour construire des chemins de fer. Mais nous savons d'autre part que l'Hindou n'en est pas encore arrivé à comprendre comment l'on peut troquer avec avantage de bonnes roupies pour un morceau de papier imprimé. Il a donc fallu placer en Europe, et surtout à Londres, les rentes émises. Les contrats les plus récents obligent le Trésor indine

à payer en or les arrérages de ses titres, quant aux autres, les payer en argent ce serait les déprécier de 50 0/0 par une sorte de demi-faillite. Il faut donc trouver de l'or, en l'achetant avec l'argent produit par les impôts. Dans ce but le Trésor émet des billets ou traites (councils bills, councils drafts), payables en roupies d'argent dans l'Inde soit à vue, soit par transferts télégraphiques sur Bombay, Calcutta ou Madras, et il vend ces billets contre de l'or sous déduction de la perte au change. Comme la somme à payer au dehors s'élève tout compris à plus de 450 millions de francs par an, cette perte est énorme, et pour la couvrir, le gouvernement indien est obligé d'emprunter de nouveau, creusant ainsi le gouffre de plus en plus (1).

Telle est donc la situation dans ce vaste pays. En fait, la population indigène a des intérêts monétaires opposés à ceux du gouvernment et de la population coloniale. Les autorités anglaises se trouvent placées, par cette divergence de position, dans une terrible impasse dont ils ne savent comment sortir. Par la loi du 26 juin 1893, ils ont essayé de percer une issue, voici comment. Il a été décidé d'abord que les hôtels des monnaies suspendaient la frappe libre des roupies. Que peut-il résulter de là? Si on ne fabrique plus de pièces d'argent, la circulation va donc s'appauvrir, l'or entrera dans la circulation, et peu à peu on pourra préparer l'établisse-

---

(1) En mai 1894, le Trésor indien a émis à Londres un emprunt de 6 millions sterling : 150 millions de francs:

ment de l'étalon d'or? Si les membres du gouvernement de l'Inde ont raisonné de la sorte, c'est qu'ils comprennent mal la condition sociale et économique du pays dont ils ont la charge. Les Hindous, privés de roupies neuves, n'ont pas pour cela adopté l'étalon d'or qui ne répond pas au niveau de leurs besoins; ils ont tout bonnement continué à pratiquer l'étalon d'argent. Seulement, au lieu de recevoir des pièces de monnaie, ils ont été payés avec des lingots. C'est beaucoup moins commode, mais cela vaut mieux encore dans la pratique que des espèces d'or de valeur élevée.

En second lieu, le Trésor indien a cru pouvoir, dans ses relations avec l'extérieur, tarifer la roupie et fixer le cours du change. Il a déclaré que la roupie d'argent (2 fr. 36, valeur pleine) vaudrait désormais à l'extérieur 1 sch. 4 (1 fr. 67), et que toutes les négociations de *Councils bills* se feraient sur ce pied. Mais comme le cours de l'argent est tombé dans les relations internationales au-dessous de 1 sch. par roupie, il en est résulté que le public a cessé d'acheter le papier indien dont la valeur or était cotée trop cher comparativement à sa valeur argent. On doit par conséquent relever ici une erreur du gouvernement anglo-indien, qui a cru pouvoir réglementer à lui seul la circulation internationale de la roupie, l'Inde et l'Angleterre étant placées à ce point de vue comme deux pays entièrement étrangers l'un à l'autre.

Telle est la situation de l'Inde, et après nos explications, on doit comprendre comment, dans une même limite territoriale, le métal argent peut avoir deux

prix, l'un faible, l'autre fort. La raison de ce fait n'a pas été clairement aperçue jusqu'à présent et il convenait d'y insister pour prévenir certaines objections.

D'autres pays encore se trouvent amenés, par l'analogie des conditions, à pratiquer un régime analogue à celui de l'Inde. Tels sont les États de l'Asie orientale : le Siam, le Japon, le Cambodge, les colonies et protectorats français, anglais, hollandais, enfin la Chine, sans parler des populations analogues, comme celles de Madagascar, de Zanzibar et autres. On peut dire du reste que tout l'Orient, ainsi que l'Afrique, sont à peu près dans le même cas. En Chine par exemple, le niveau de la richesse est si inférieur, que la véritable pièce étalon est la sapèque de cuivre (1). Mais dans le commerce des villes, on emploie aussi comme base le taël d'argent, lingot dont le poids et le titre varient selon les provinces. Le plus courant contient un peu plus de 37 gr. d'argent, ce qui représente pour le milieu une grosse valeur. Aussi voit-on circuler dans les ports de commerce une quantité de pièces importées, surtout le dollar mexicain, qui est devenu pour ainsi dire pour tout l'Extrême-Orient une monnaie courante internationale entre les divers pays de la région. Dans ces conditions, la circulation intérieure ne se ressent en aucune façon des fluctuations extérieures de l'argent. Comme on l'a dit fort justement : « Le paysan qui vit au Thibet ou dans le Setchouan avec quelques sapè-

(1) En Chine, aucune loi ne fixe un étalon obligatoire.

ques et n'a peut-être jamais vu une barre d'argent d'un taël, qui ne connaît l'or que par ouï-dire, ne saurait s'iuquiéter du nombre plus ou moins grand de shilllings et de pence que représente le taël. Les gens du Petchili ou du Kouang-Tong ne s'en apercevront guère davantage. Ils auront toujours à leur disposition le même nombre de sapèques de cuivre » (1).

Les comptoirs européens, au contraire, souffrent vivement de cet état de choses. Toujours payés en argent, quand en Europe ils doivent régler en or, il leur faut ou relever leurs prix dans une proportion énorme, ou subir des pertes ruineuses. Et ici on ne peut même pas compter sur des réformes législatives pour ajuster les choses, puisque la plupart de ces pays sont indépendants.

Enfin, il est des nations qui, en dépit de leur origine européenne, sont amenées elles aussi à pratiquer naturellement l'étalon d'argent, quand toutefois le papier d'État n'arrive pas à prendre entièrement la place des espèces métalliques ; d'ailleurs, dans ce dernier cas, on voit les émissions s'organiser en proportion des besoins locaux, et les petites coupures se multiplier pour remplacer les pièces d'argent absentes. C'est le cas pour la Russie, l'Autriche-Hongrie, l'Italie, la Grèce, l'Espagne, le Portugal et tous les pays de l'Amérique du Sud. Bien que le niveau moyen de l'aisance soit plus élevé

---

(1) *Journal des tarifs et des traités de commerce,* 1894, p. 1991.

dans ces pays que dans ceux dont nous parlions tout à l'heure. Il n'en est pas moins vrai que l'argent est le métal monétaire qui s'adapte le mieux à l'ensemble de leurs besoins. Sans doute l'or y peut jouer aussi un rôle utile, mais plutôt secondaire; sa circulation reste en tous cas très restreinte, exceptionnelle, tandis que celle de l'argent — et aussi du billon, est abondante, normale, dans les relations intérieures.

Il est à remarquer cependant que, dans ces pays, la situation n'est pas tout à fait analogue à celles que nous avons observées chez les peuples orientaux. Ceux-ci sont isolés naturellement, par leurs mœurs, par leur éloignement, par le défaut de communications, du contact direct de la civilisation occidentale. Une telle séparation existe moins, ou même pas du tout, en ce qui concerne les États dont il est maintenant question. Ils ne forment point, par la seule force des choses, ces bassins fermés dont nous avons parlé plus haut, et dès lors, si la circulation était livrée à elle-même, la baisse du métal argent pourrait se faire sentir et amener la dépréciation de la masse locale d'espèces blanches. Mais alors la loi intervient pour entourer les frontières de chaque pays d'une sorte de digue artificielle, qui les ferme aux espèces étrangères, détermine la valeur intérieure des monnaies nationales, et, au besoin, règle la quantité de celle-ci. En définitive le résultat final est le même.

Nous arrivons ainsi à cette conclusion que, pour un grand nombre de pays, la nature même des choses amène la pratique obligée de l'étalon d'argent. Chez

eux l'étalon d'or n'est pas en harmonie avec les besoins, et son adoption aboutirait à un trouble profond des relations économiques. Disons plutôt que cette adoption est inutile, car si par hasard on s'avisait de l'inscrire dans la loi, l'application en serait impraticable. Le peuple continuerait malgré tout à se servir de préférence des espèces d'argent, et il faudrait lui en fournir en quantité suffisante, sinon, comme dans l'Inde, on verrait le métal blanc pénétrer malgré tout, sous une forme ou sous une autre, dans les circulations appauvries par des mesures mal calculées, contraires à l'organisation naturelle du milieu social et économique ambiant.

III

Pays à circulation mixte d'or et d'argent.

NOTIONS GÉNÉRALES

Pour beaucoup d'économistes, c'est énoncer un article de foi que de dire « deux étalons ne peuvent coexister simultanément d'une manière permanente ». Les monnaies, disent-ils pour étayer cette formule, étant des marchandises qui ont chacune son cours propre, et ces cours ne restant point fixes, il en résulte de fréquentes variations dans le rapport de

valeur entre les deux étalons; or le propre d'un système monétaire, c'est la fixité de la base. Quand la fixité manque, le désordre s'introduit dans la situation monétaire, et il en résulte de graves inconvénients.

A l'appui de ce raisonnement, on cite conramment ce double exemple. La loi française de l'an XI a établi l'étalon d'argent, avec circulation supplémentaire d'or. Plus tard on a érigé l'or en étalon sur le rapport de 15 1/2 d'or pour 1 d'argent. Mais à un moment donné, la découverte des placers californiens ayant porté la production du métal jaune de 14,000 kil. par an à 200,000 kil., la circulation générale augmenta très vite au-delà des besoins du moment, et le pouvoir d'achat de l'or diminua. A l'étranger, l'argent fut préféré comme ayant gardé sa valeur pleine, si bien que la monnaie blanche fut exportée en grande quantité. Depuis cette époque, le fait contraire s'est produit : la production de l'argent ayant progressé dans une proportion énorme, son pouvoir d'acbat s'est réduit, et une crise du métal blanc a succédé à la crise de l'or, ce dernier métal étant préféré à l'autre dans des transactions internationales.

Ces faits sont certains, et pourtant ils ne suffisent pas pour motiver la condamnation générale, absolue, de la combinaison des deux étalons en un seul système monétaire. Il est des circonstances où cette combinaison est indiquée par la nature des choses, comme la mieux adaptée aux nécessités du milieu; c'est justement là ce que nous devons démontrer par l'exemple de la France.

I. — CONDITION GÉNÉRALE DE LA FRANCE.

On peut dire que la Frane se trouve à tous égards dans une situation moyenne. Au point de vue social, d'abord, il est certain que si la race montre en général de l'ardeur au travail, avec beaucoup d'intelligence et de goût, elle est pourtant inférieure sous ce rapport à la race anglo-saxonne, qui a plus d'activité, d'initiative aux métiers productifs. C'est que chez nous, une longue période de centralisation administrative étouffante a énervé les volontés, dévoyé l'éducation, éloigné la classe supérieure d'abord, puis une trop grande partie de la classe moyenne des professions usuelles, pour les porter vers le fonctionnarisme. De plus, le service militaire absorbe une masse considérable de forces vives, perdues pour la production. Le commerce français est faiblement organisé ; il est trop encombré d'intermédiaires : détaillants dans le trafic intérieur, commissionnaires dans le commerce extérieur. Cela surcharge le prix de détail au détriment du consommateur, sans profit pour le fabricant et le négociant en gros (1). Enfin le système des banques et le jeu du crédit sont assez loin de la perfection et de l'activité que l'on remarque en Angleterre. C'est ainsi que le chèque est en Erance d'un usage relativement restreint ; on ne le connaît guère

(1) Cp. *Libre-échange et protection*, p. 514 et suiv.

hors du monde des affaires proprement dit, aussi le procédé si commode, si efficace de la compensation est bien loin de jouer dans ce pays le rôle qu'il tient en Angleterre. Les banques parisiennes sont à peu près les seules qui le pratiquent d'une façon régulière, et voici le chiffre d'affaires réalisé à deux époques différentes :

1872-73	effets présentés :	1.620 millions de fcs	Compensés :	1 056 millions.
1893-94	— —	5.379 — —	—	4.360 —

On voit qu'il y a eu progrès dans cette période de plus de vingt ans, mais combien nous sommes encore loin des chiffres fournis par les *clearing-houses* d'Angleterre ou des États-Unis, où les valeurs passent par centaines de milliards. Cela indique immédiatement que la circulation du papier est indéfiniment moins active chez nous que dans ces pays.

D'un autre côté, il est évident que des différences non moins sensibles existent en ce qui concerne l'organisation de l'industrie, de l'agriculture, de la propriété. M. Tirard le faisait remarquer en excellents termes à la Conférence monétaire de Bruxelles en 1892 :

« Il existe en France, comme ailleurs, disait-il alors, de grandes usines ; mais il y a aussi et surtout des multitudes d'humbles artisans qui travaillent chez eux, les uns seuls, les autres avec un apprenti ou avec un ou deux ouvriers tout au plus, et qui font de très petites affaires, de très petites opérations, avec un capital extrêmement restreint, lequel, par son exiguïté même, leur

impose l'obligation d'une liquidation en quelque sorte quotidienne. On comprend que ces modestes travailleurs ne peuvent pas, comme les industriels des pays où les fortunes sont très centralisées, recourir à des échanges de papiers ou de chèques, qui demandent des dépôts de fonds, des écritures, des déplacements hors de proportion avec le chiffre de leurs affaires. Leurs opérations ne peuvent se régler qu'à l'aide de numéraire.

« Il en est de même pour notre agriculture. La terre est tellement divisée en France, que la plupart de ceux qui l'exploitent ne peuvent s'astreindre à des conditions d'échange semblables à celles qui sont en usage dans les pays de grande propriété.

« Voilà pourquoi nous avons en France cette quantité de monnaie qui, si considérable qu'elle soit, ne gêne personne et rend, au contraire, service à tout le monde ».

Telle est, en effet, la condition de la France au point de vue monétaire. Un semblable pays, ou l'aisance est moyenne, où les grosses fortunes sont rares, où se font quotidiennement une quantité considérable de petites transactions, il faut une circulalion très étendue pour suffire aux besoins. Comment cette circulation doit-elle être organisée?

II. — LE SYSTÈME DE L'ÉTALON MIXTE.

Si la circulation française a besoin de beaucoup de monnaie, il lui faut aussi une échelle très étendue et très variée de valeurs représentatives pour répondre à tou-

tes les circonstances de son mouvement d'affaires. En effet, nous venons de constater que l'on rencontre côte à côte, dans ce pays, tous les genres de fortunes et d'affaires : petites, moyennes et grosses. Pour les petites transactions on emploie nécessairement du billon de cuivre et des monnaies d'argent ; pour les moyennes, des pièces d'argent, d'or et des billets de banque, et aussi du papier de crédit ; pour les grosses, de l'or, des billets et surtout les moyens de crédit. On voit après cela que l'or et l'argent jouent tous deux un rôle actif et étendu, qui justifie l'égalité de leur condition légale.

On se rappelle en effet que le système de l'étalon mixte (plus généralement appelé double étalon) repose sur les principes suivants : 1° la loi crée une double série d'espèces, l'une d'argent, l'autre d'or, et ces deux séries se correspondent et se complètent suivant un rapport fixe (actuellement 15 1/2 à 1); 2° les espèces de chaque série sont revêtues d'une force libératoire égale, si bien que l'on peut s'acquitter indifféremment avec les unes ou avec les autres. Ainsi, un paiement peut être opéré, quel que soit son montant, en écus (1) de 5 francs, ou en pièces d'or de 5 francs et au-dessus, sans que le créancier ait à choisir et nonobstant toute convention contraire.

(1) Il ne faut pas oublier que les pièces d'argent d'une valeur inférieure à cinq francs ont été billonnées et que leur pouvoir libératoire a été réduit en conséquence à la limite de 20 francs (5 francs pour le billon de cuivre.)

Le système de l'étalon mixte n'est pas nouveau. Les nations commerçantes de l'antiquité le pratiquaient couramment, mais comme leur condition économique ne présentait pas un développement égal au nôtre, elles attribuaient à l'argent une valeur plus haute, parce qu'elles l'employaient de préférence. Le rapport entre les deux métaux était alors fixé dans la proportion de 10 à 1; il s'éleva peu à peu jusqu'à 13/1, puis après la découverte de l'Amérique à 15/1, et il était sensiblement à 15, 5/1 vers la fin du XVIII[e] siècle; ce dernier rapport a subi des variations fréquentes, mais assez faibles, jusque vers 1872, et depuis il s'est élevé progressivement jusqu'au double et au-delà. Si la monnaie pouvait subir les mêmes variations sans inconvénients, la pièce de 5 francs aurait donc perdu plus de la moitié de son pouvoir d'achat. Mais par l'effet de la loi, elle l'a gardé intact dans toutes les transactions régies par cette loi. C'est en cela justement que réside le principe essentiel de l'étalon mixte ; la fixité du rapport de valeur contre les deux types d'espèces. Dans l'ordre naturel des choses, indépendamment de toute intervention légale, on ne peut concevoir la multiplicité des étalons, à cause de la variabilité différente de la valeur des divers métaux, et de l'impossibilité consécutive de maintenir le parallélisme entre eux. Si l'on s'en tenait à ce point de vue absolu, la France devrait donc abandonner l'un ou l'autre étalon. Mais avec l'or elle obtiendrait une échelle monétaire trop élevée, qui ne pourrait plus satisfaire aux besoins d'une fraction très importante

de sa population ; avec l'argent, l'échelle serait trop basse, et une autre fraction, aussi très importante, aurait à se plaindre (1). Cette alternative justifie l'intervention de la loi, qui, dans un intérêt commun, substitue à l'ordre naturel une combinaison artificielle mieux appropriée à l'état des besoins, qui devra durer autant que cet état de situation lui-même. Une telle nécessité n'est pas, du reste, particulière au régime des monnaies; elle se retrouve en diverses circonstances de la vie sociale, comme une suite inévitable du groupement des populations en masses puissantes soumises à des influences diverses et ayant des intérêts différents.

Il est en tous cas certain qu'à l'heure actuelle encore, et malgré la crise monétaire si violente que nous traversons, la France a une circulation très forte où l'or n'est point rare, si l'argent est commun. La Banque de France a même vu son encaisse or progresser énormément dans ces dernières années :

Encaisse a fin :		1891	1892	1893
		—	—	—
Or.......	millions fr.	1340	1700	1700
Argent.	— —	1260	1280	1270

(1) On se rappelle que la loi de l'an III établissait l'étalon unique d'argent, avec monnaie d'or complémentaire sans valeur fixe. Personne ne s'avisa de faire frapper de l'or dans ces conditions, en s'exposant à des refontes fréquentes et onéreuses en cas de variation de valeur, et bientôt il fallut

En 1892 la réserve de métal jaune a gagné 382 millions 1/2 et atteint 1705 millions, chiffre inconnu jusque là. En outre, les pièces de 10 et de 20 francs circulent incessament, à côté des billets qui représentent l'or de la Banque, et dont le cours s'étend souvent jusqu'au dehors où parfois ils font prime. Il en est de même pour les écus, sans parler de la monnaie divisionnaire et du billon. D'ailleurs, il suffit de dire qu'on estime à près de huit milliards de francs le stock monétaire français, pour se rendre compte de l'activité de la circulation dans notre pays. On pense que cette somme colossale se divise ainsi : en or, plus de 4 milliards; en argent, environ 3 milliards 500 millions. Ces chiffres répondent exactement à ce que nous disions tout à l'heure. Si la circulation peut supporter sans surcharge, et sans hausse des prix, une semblable quantité de monnaies, c'est que la nation est organisée pour en faire usage.

On a dit à ce propos qu'il n'était pas honnête de permettre à un débiteur de se libérer soit en or, soit en argent et à son choix, puisqu'une différence peut se manifester dans la valeur relative des deux métaux, entre le moment où la dette a été contractée, et celui où elle est acquittée. Ce raisonnement provient d'une étrange confusion. Dans le régime intérieur, où la loi exerce son empire et fixe la relation des deux types

---

arriver au système de l'étalon mixte, tant il était commandé par les circonstances. Ce fut par la loi de l'an XII. V. p. 25. *suprà.*

monétaires, la variation ne peut se produire, et dès lors les transactions sont garanties autant qu'il est possible. Dans les relations internationales, quand la loi cesse d'être applicable, chacun reste libre de stipuler à sa guise, aucun étalon n'est imposé, et l'argument ne porte pas davantage. Nous avons constaté déjà que l'étalon unique présente d'ailleurs en ce sens un risque certain. En effet, comme le pouvoir d'achat de l'or s'est indubitablement accru dans les dernières années, un Anglais qui a contracté il y a dix ans une dette en or de 100 *liv.* doit rendre aujourd'hui une même somme de 100 *liv.*, mais avec cette quantité d'or il pourrait acheter à l'heure actuelle une plus forte masse de produits qu'autrefois; il en résulte donc pour lui une perte sensible : il doit rendre effectivement plus qu'il n'a reçu.

Des faits précis montrent encore que l'étalon mixte fonctionne en France d'une manière normale et utile. Quand il se produit dans la circulation internationale des variations de valeur qui provoquent une demande plus active de l'un des deux métaux précieux, la circulation intérieure est moins troublée de beaucoup avec deux étalons qu'avec un seul. Ainsi, lors de l'augmentation de la production de l'or, à la suite de la découverte des gisements de Californie, l'argent fut exporté en grandes quantités, mais les Monnaies françaises frappèrent beaucoup de pièces d'or, qui atténuèrent dans une mesure appréciable la gène causée par l'exode des espèces d'argent. L'Angleterre souffrit davantage, malgré la puissance de son organisation financière. De même, à l'heure actuelle, la baisse des prix paraît plus

accentuée outre Manche que chez nous; le taux de l'escompte à la Banque de France est beaucoup plus fixe qu'à la Banque d'Angleterre (il a changé 15 fois à Paris contre 93 fois à Londres de 1880 à 1892), et c'est là certainement un avantage pour le commerce. Cet avantage est balancé par des inconvénients d'un autre ordre que ne connaissent pas les Anglais, mais il n'en est pas moins très réel, et on ne saurait le négliger.

Telles sont les circonstances variées et fortes à raison desquelles l'étalon mixte est, en France, une combinaison normale, qui se soutient avec avantage. Cette situation appelle cependant encore une observation importante, car si ce que nous venons de dire s'applique sans difficulté à la circulation intérieure, les choses ne vont plus de même quand il s'agit de relations internationales. Ici l'étalon mixte s'applique sans difficulté tant que le cours marchand des deux métaux reste exactement au niveau du rapport fixé par la loi; mais le moindre écart donne naissance à la formation d'un agio sur l'un des deux, ce qui fait préférer l'autre. Dès lors le métal préféré est exporté pour payer les dettes extérieures. En cas de forte dépréciation, telle que celle de l'argent à notre époque, l'inconvénient est grave, car pour se procurer le métal en faveur il faut payer une prime de change énorme, ruineuse. Mais, en France, nous ne souffrons guère de cet inconvénient, toujours par l'effet de la situation spéciale de ce pays. Si nous importons beaucoup, nous exportons en échange dans une proportion considérable, et il se produit de ce côté une balance bien plus exacte que nos trompeuses sta-

tistiques ne le disent. De plus, nous avons énormément de capitaux placés à l'étranger, dont les arrérages se paient le plus souvent en or. Nos nombreux visiteurs étrangers nous apportent aussi beaucoup d'or. Enfin nous disposons encore de moyens de crédit qui nous évitent bien des paiements en espèces. De la sorte, non seulement nous arrivons à soutenir notre situation monétaire en maintenant notre circulation d'or, mais encore cette situation est meilleure que celle de certains pays à étalon unique. Il ne faudrait pas croire, en effet, que l'unité d'étalon permet d'éviter les embarras résultant de la variabilité du rapport entre les deux métaux. Quand l'or fait prime, les pays à étalon unique d'argent perdent sur leur monnaie en achetant de l'or pour solder leurs comptes extérieurs. Quand c'est le cours de l'argent qui monte, c'est au tour des pays à étalon unique d'or de perdre au change. En France, avec l'étalon mixte, il y a perte aussi, sans doute, pourtant il résulte de la situation un élément de compensation qui agit dans une mesure très appréciable.

La France n'est pas le seul pays où l'étalon mixte représente une combinaison normale. C'est qu'entre les deux extrêmes sociaux représentés par l'Angleterre d'un côté, par l'Inde ou la Chine de l'autre, il existe une sorte de condition moyenne qui est celle de la majorité des nations à civilisation occidentale.

III. — AUTRES PAYS A CIRCULATION MIXTE.

La loi prévoit simultanément deux étalons, et deux

séries de monnaies libératoires, en Belgique, en Suisse, en Italie, en Espagne, en Grèce, aux États-Unis, etc. Chez plusieurs d'entre ces États, la monnaie métallique a fait place à une monnaie de papier plus ou moins dépréciée, et le système de l'étalon mixte s'y trouve pratiquement suspendu. C'est le cas pour l'Italie, l'Espagne et la Grèce. La Belgique et la Suisse se trouvent placées dans une situation sensiblement analogue à celle de la France, sauf quelques circonstances de détail. Ainsi, le premier de ces pays, avec son grand commerce extérieur et son industrie développée, pourrait peut-être s'accommoder de l'étalon unique d'or, s'il n'avait une population nombreuse d'ouvriers à faibles salaires, de paysans et de petits fermiers, de petits commerçants, qui ont besoin d'une quantité relativement forte de monnaies d'argent. La Suisse, pays de petite propriété, de petite culture, d'aisance moyenne, avec beaucoup de petits artisans, d'ouvriers, de débitants, tous gagnant peu, avec une organisation du crédit médiocrement développée, emploie également l'argent dans une large proportion. Mais son exportation et les nombreux étrangers qu'elle reçoit lui procurent aussi de l'or, dont elle a besoin pour le règlement d'une partie de ses affaires intérieures, et pour solder ses importations considérables de produits alimentaires et de matières premières. L'étalon d'argent ne pourrait lui suffire, mais l'étalon d'or ne conviendrait pas à l'ensemble de ses besoins aussi complètement que l'étalon mixte.

Quant aux États-Unis, leur situation est à l'heure

actuelle particulièrement pénible. Cette nation de race anglo-saxonne ne manque ni d'activité, ni d'organisation, ni de ressources. L'échelle de ses transactions est élevée. Ses immenses exportations de matières premières sont pour elle un avantage important, puisqu'elles lui procurent naturellement soit du crédit au dehors, soit un afflux d'espèces. Il est vrai que, par contre, l'insuffisance de la main-d'œuvre, trop rare pour un si vaste pays, renchérit en moyenne la production et favorise l'importation des produits fabriqués du dehors, fait qui nécessite de gros paiements extérieurs. En somme, sans être dans une situation aussi nettement tranchée que celle de l'Angleterre, les États-Unis paraissent être conduits comme elle, par leur situation sociale et économique, par leur organisation financière, par le niveau moyen des transactions, à la pratique de l'étalon d'or plutôt qu'à celle de l'étalon mixte.

Ils l'ont d'ailleurs compris, car en 1873 leur législation monétaire fut modifiée, et l'étalon mixte, maintenu jusque là, fit place à l'étalon unique d'or. Mais alors on vit entrer en jeu l'influence d'un élément de grande importance. Les États-Unis sont producteurs d'argent. C'est l'exploitation énergique et savante des Yankees qui a porté si haut l'extraction du métal blanc depuis trente ans. Le groupe peu nombreux, mais excessivement riche des *Silver men*, ou producteurs d'argent, ne pouvait s'accommoder d'une réforme qui réduisait dans une mesure considérable le rôle de ce métal, au moment même où d'autres pays, en le démo-

nétisant aussi, travaillaient de leur côté à faire baisser son prix dans une proportion désastreuse. Ce groupe s'appliqua donc de toutes ses forces à préparer le rétablissement du double étalon. Il y réussit en 1878, lorsque la loi Bland, renforcée plus tard par la loi Shermann de 1890, obligea le Trésor fédéral à acheter chaque mois une quantité fixe d'argent, payable en bons remboursables à vue en or ou en argent, lesquels circulent comme de véritables billets d'État. Le rapport fixe entre l'or et l'argent était naturellement rétabli (1).

---

(1) Circulation (approximative) aux États-Unis en 1892 :

Or espèces, dollars. . .	469 millions	
— certificats de dépôt.	80	549 millions
Argent espèces. . . .	62	
— certificats. . .	326	
— monnaie divis. .	64	
— billets	6	458 —
Greenbacks (billets sans couverture)	332	
Billets du Trésor . . .	145	
Billets de banque. . .	196	673 —
Total dollars. .		1,680 millions

Soit environ 8,425 millions de francs, dont : or, 2,945 millions ; argent, 2,270 millions francs. Depuis l'époque où cette statistique a été publiée, on a exporté beaucoup d'or des États-Unis.



Cette combinaison assura l'écoulement d'une certaine quantité de métal, mais ne suffit pas pour en maintenir le prix sur le marché international. Les États-Unis s'efforcèrent alors d'obtenir, par de longues négociations coupées de plusieurs conférences tenues à Paris et à Bruxelles, la reprise universelle de l'étalon d'argent et la frappe illimitée de la monnaie blanche. Ils invoquaient, pour justifier leurs vues, un intérêt général certain, évident ; mais d'autre part l'intérêt personnel non moins évident de leurs *Silver men* donnait à leur intervention un caractère plutôt fâcheux, qui nuisait beaucoup à l'effet de leurs démonstrations, et inspirait une défiance irréductible à l'égard de leurs propositions. Les délégués américains essayaient bien de nier l'influence de cet intérêt particulier, en faisant remarquer combien la production de l'argent est relativement peu de chose, en comparaison des chiffres que représentent les autres denrées et produits de l'Union ; ils ne parvinrent jamais à détruire une opinion qui, il faut bien le reconnaître, n'était pas sans fondement. Du reste, la demande des États-Unis se heurtait à d'autres obstacles encore, dont quelques-uns étaient impossibles à écarter. Nous reviendrons d'ailleurs sur ce point un peu plus loin.

Il est résulté de ce concours de circonstances, pour les États-Unis, une situation fort pénible, et pleine de dangers imminents. En effet, les caves du Trésor se sont encombrées de métal en barres ou de dollars neufs, représentés dans la circulation par du papier. Peu à peu, on est arrivé à craindre que ces émissions conti-

nues vinssent à encombrer la circulation, en dépassant ses besoins, ce qui eût amené un trouble artificiel des prix. La méfiance se répandit, une crise se déclara, les capitaux se retirèrent des banques, et une suspension générale des affaires s'ensuivit. De plus, les liquidations extérieures faisant sortir du pays de fortes quantités d'or, on a pu craindre que le Trésor, après avoir épuisé ses réserves de métal jaune, en vînt à refuser de rembourser ses bons en or (1). En pareil cas, les Etats-Unis arriveraient à pratiquer non plus même l'étalon mixte, mais l'étalon unique d'argent; ils se trouveraient ainsi à l'antipode de leur politique monétaire rationnelle. Ce serait pour eux la cause certaine d'un désastre dont les effets se feraient sentir longtemps, car l'exagération de l'agio bouleverserait toutes leurs relations actuelles.

Pour sortir de cette impasse, les États-Unis ont fait déjà un pas en arrière en abrogeant la loi Shermann et en arrêtant les achats mensuels d'argent. Mais l'accumulation des quantités acquises depuis 1878 pèsera longtemps encore sur la circulation, et l'état de gêne actuel ne se résoudra pas aisément. Tel est le résultat

(1) Les réserves d'or du Trésor vont baissant de semaine en semaine. En février 1894, il a dû contracter un emprunt de 50 millions de dollars pour les reconstituer, mais l'exode a continué d'autant plus vite que l'Europe, inquiète, a vendu beaucoup de rentes américaines. Les compagnies de chemins de fer elles-mêmes ont dû emprunter pour payer en or leurs coupons.

de l'application d'un système opposé aux tendances naturelles d'une nation.

Voici maintenant des faits orientés dans un sens diamétralement opposé. Certains pays ont adopté légalement l'étalon d'or sans qu'une telle mesure leur fût commandée par les faits. C'est le cas pour l'Allemagne, notamment ; la chose est aisée à démontrer.

Dans ce pays, le niveau moyen des fortunes est plutôt inférieur à celui de la France ; les salaires y sont en général plus bas, aussi bien dans l'industrie que dans la culture. L'industrie n'est guère plus centralisée en Allemagne qu'en France, les petits artisans y sont très nombreux, ainsi que les petits commerçants. La petite propriété n'est pas rare dans certaines régions, et le petit fermage encore moins. Les mêmes transactions ne peuvent donc manquer de représenter une part importante du mouvement commercial, et pour les faciliter, il faut de la monnaie d'argent. Le grand commerce et la grande industrie en ont eux-mêmes besoin, en outre des espèces d'or, parce que le système des banques et du crédit n'étant pas sensiblement différent du nôtre, on emploie nécessairement, toujours comme chez nous, beaucoup plus d'espèces dans les paiements que ne le font les Anglais. Dans ces conditions, la pente naturelle de l'Allemagne devait la porter plutôt vers l'étalon mixte. C'est pourtant l'étalon d'or que son gouvernement a adopté en 1873, en décidant que les espèces d'or auraient désormais seules le pouvoir libératoire illimité, tandis que l'argent pourrait être refusé au-delà d'une somme de 20 marks. En même

temps, on procédait à Berlin à une refonte générale, afin d'unifier les types sur la base du mark; et comme on trouva dans la circulation une énorme quantité d'argent (cela s'explique après ce que nous avons dit tout à l'heure), une partie fut fondue, mise en vente, et remplacée par de l'or.

Est-ce à dire pourtant que l'Allemagne pratique à l'heure actuelle, d'une façon complète et sans inconvénients, le système de l'étalon d'or? S'il en était ainsi, nous n'aurions pu écrire ce livre, car un tel fait eût infirmé dans son entier la théorie nouvelle que nous essayons de formuler. L'Allemagne, pays organisé pour employer normalement l'étalon mixte, ne pourrait sans troubler d'une manière complète sa situation économique, appliquer dans toute sa rigueur le système de l'étalon unique d'or. Si on avait essayé une pareille expérience, on eût vu bientôt une partie des espèces d'or émises s'accumuler inutile dans les réserves du Trésor ou des banques, tandis qu'une grande partie de la population aurait souffert cruellement — cet adjectif n'est pas trop fort — de la disette de monnaie blanche. Le commerce de détail, le paiement des salaires, et une foule de transactions plus importantes dans lesquelles des pièces d'argent figurent comme appoint, eussent été entravés d'une façon si gênante, que la frappe de nouvelles monnaies d'argent se fût imposée à bref délai.

Le gouvernement allemand a fort bien compris et prévu cette situation, et il a eu soin de laisser à la circulation une forte quantité de monnaies blanches : tha-

lers, marks et subdivisions du mark. En 1885, Soetbeer évaluait ainsi les éléments de la circulation en Allemagne (chiffres approximatifs) (1) :

Espèces d'or	Fr.	1.937 millions. (2)
Monnaies d'argent. .		1.115 —
Billon.		50 —

A la même époque l'Angleterre, pays à étalon d'or naturel, avait pour plus de 3 milliards de monnaies d'or, et 500 millions à peine de monnaies d'argent. La différence saute aux yeux, et il est évident que la circulation actuelle de l'Allemagne (car depuis 1885 les choses n'ont guère pu changer), se rapproche beaucoup plus de celle de la France, pays à étalon mixte, que de celle de l'Angleterre. Du reste, on peut dire que si l'étalon d'or n'est pas le régime pratique de l'empire, tout bien considéré il n'est pas davantage son régime légal. En effet, la loi de 1873 permet bien aux particuliers de refuser les espèces d'argent au-delà de 20 marks, ce qui restreint singulièrement leur pouvoir libératoire, mais en revanche on a décidé que les caisses publiques recevraient la monnaie blanche sans limitation de sommes, et de plus, il a été établi des bureaux officiels de change où on peut se procurer de l'or

(1) *Matériaux*, p. 66 de l'édition française.

(2) Non compris 120 millions de marks immobilisés à Spandau (Trésor de guerre).

contre des thalers ou des marks également sans limitation. Que devient l'étalon unique d'or dans de telles conditions? Il se trouve si bien mitigé, qu'il n'existe plus guère que dans le texte de la loi, et nullement dans la pratique.

Pourquoi donc l'Allemagne a-t-elle fait cette réforme, destinée à dormir longtemps sans application réelle, à demeurer pour ainsi dire à l'état latent, faute d'utilité? Une déclaration faite à la conférence monétaire de 1881 nous apprend que les auteurs de la réforme de 1890 ont voulu imiter l'Angleterre, parce que l'Allemagne entretient avec ce pays « un commerce direct très considérable et des relations financières très développées, et elle solde en traites sur Londres une grande partie de son commerce transatlantique et asiatique » (1). La raison n'est pas suffisante, car elle s'applique avec la même force à presque tous les pays d'Europe, et l'exemple de la France, de la Belgique, d'autres pays encore, montre bien que l'on peut entretenir des relations commerciales étroites avec la Grande-Bretagne sans essayer de copier son système monétaire. Dans tous les cas, il peut sembler exagéré de sacrifier la circulation intérieure à la circulation internationale, et c'est là justement ce que le gouvernement allemand eût fait, s'il avait appliqué jusqu'au bout son nouveau système, ainsi que certains théoriciens le lui conseillaient. Mais comme il est resté pratiquement à l'étalon mixte, sans

(1) Procès-verbaux de la conférence de Bruxelles.

rompre pour cela ses relations avec l'Angleterre, on peut dire que l'expérience démontre l'insuffisance du motif indiqué en 1881. Ne cherchons donc pas davantage dans le domaine de la pratique la raison fondamentale de la réforme de 1873, nous n'arriverions jamais à la découvrir.

Les observations que la condition monétaire de l'Allemagne vient de nous suggérer s'appliquent en plein aux pays scandinaves. Là aussi, nous trouvons l'étalon d'or installé dans la loi (1), avec une forte circulation d'argent et des bureaux officiels de change (2) qui le suppriment dans la vie réelle, ou à peu près. Encore pourrait-on dire ici que ces pays, avec leur commerce extérieur très considérable (3), ont besoin d'une plus forte quantité d'or que l'Allemagne, toutes proportions gardées. Mais d'ailleurs la condition générale des populations, abstraction faite de celle des ports de commerce, n'appelle en aucune façon l'étalon unique d'or. Il semble donc bien que la réforme entreprise après 1872 par tous ces gouvernements était en soi fort aventureuse, puisqu'elle s'appuyait sur des théories que le cours des circonstances a nettement démenties. De là provient l'échec éprouvé par tous ceux qui l'ont tentée. Cet échec n'apparaît pas au grand jour,

(1) Paiements en or illimités; en argent 20 couronnes.

(2) On y peut changer pour de l'or toute somme argent divisible par 10 couronnes.

(3) Cp., *Libre-Échange et Protection*, p. 187.

parce qu'on s'est prudemment gardé d'aller trop loin dans l'application, et parce qu'on a amorti les effets mauvais du changement de régime au moyen de mesures accessoires contraires à l'esprit même du système de l'étalon d'or, mais il n'en est pas moins réel et certain. On a voulu marcher trop vite dans une voie nouvelle, et il a fallu s'arrêter en route. Encore convient-il de louer la prudence des hommes d'État qui ont su enrayer à temps sur la pente où ils s'étaient engagés si mal à propos.

En résumé, l'observation pure et simple des faits nous amène à constater qu'il est impossible de formuler une théorie monétaire unique, applicable d'une manière uniforme dans tous les temps et dans tous les lieux. On ne saurait donc se déclarer tout d'une pièce « monométalliste », ou « bimétalliste » pour tous les pays à la fois, sans méconnaître des circonstances pratiques qui sautent aux yeux, et dont il faut tenir le plus grand compte (1). En d'autres termes, il paraît évident que, *le système monétaire de chaque pays devant être en rapport direct avec sa condition sociale et économique, il y a des*

(1) M. Tirard disait à la conférence de 1892 : « Je crois que si l'on n'a pas pu arriver à une conclusion qui fût acceptée par tout le monde ou du moins par une majorité suffisante pour établir la base d'un système international, c'est que l'on s'est efforcé de faire prévaloir des opinions diamétralement opposées, dont l'adoption entraînerait forcément, de la part de plusieurs grands États, un changement radical dans leur législation monétaire ».

nations qui ont avantage à pratiquer l'étalon unique d'or, tandis que d'autres doivent préférer l'étalon unique d'argent ou même combiner les deux systèmes pour avoir un étalon mixte d'or et d'argent.

Arrivés à ce point, nous avons déterminé les diverses données du problème monétaire. Nous devons maintenant en chercher la solution.

CHAPITRE V

LES MOYENS DE SOLUTION

NOTIONS PRÉLIMINAIRES

Les observations accumulées dans les quatre chapitres précédents aboutissent à quelques formules générales qui peuvent nous servir de bases immédiates pour établir la solution du problème. Les voici :

1. La crise réside surtout *dans les rapports internationaux,* qui sont profondément troublés par la hausse prodigieuse de l'agio survenue entre les deux étalons : or et argent.

2. La circulation intérieure des divers pays s'est ressentie *par contre-coup* de cette rupture d'équilibre. Il n'y a donc pas, en fait, et sauf exception, de crise intérieure *spontanée* chez les nations à circulation normale : le dérangement dont souffre leur régime local *est dérivé de la situation internationale.*

3. Cette situation est d'ailleurs très fâcheuse *pour*

tout le monde (quoique certains peuples la ressentent davantage), *à cause de la solidarité actuelle qui unit les divers marchés du monde*, grâce à l'influence souveraine et générale des transports. *Tous les pays ont donc un intérêt direct et important à le faire cesser.*

Cela posé, nous étudierons d'abord les moyens empiriques proposés pour remédier à l'état des choses, puis nous essaierons de déterminer la solution *scientifique*, et par conséquent acceptable et praticable pour tous les pays, qui doit ressortir logiquement de notre étude si elle a été bien conduite.

I

Procédés empiriques.

Ces procédés se subdivisent en deux catégories : ceux que l'on présente à titre de solutions générales et définitives; ceux qui sont offerts comme des moyens spéciaux et temporaires, adaptés à la crise actuelle. Les premiers tendent à l'unification universelle des systèmes monétaires; les autres sont d'une portée beaucoup plus restreinte. En voici l'exposé sommaire et la critique.

I. — SOLUTIONS GÉNÉRALES.

Ces solutions se ramènent à deux systèmes dont il a

été question plus d'une fois déjà au cours de cette étude : le *monométallisme or*, et le *bimétallisme or et argent*. Le lecteur est au courant de la valeur de ces termes bizarres, de leur signification, il est donc inutile d'y insister. Il nous suffira de montrer comment l'application universelle de ces deux combinaisons est impossible, et ce sera chose facile après ce que nous avons déjà exposé.

La pratique universelle du mono ou du bimétallisme est impossible pour cette raison majeure que chacun de ces systèmes ayant ses conditions d'application déterminées, convient à certaines situations sociales et économiques, mais ne put sans inconvénients graves s'appliquer aux autres. Cela, nous croyons l'avoir démontré dans le chapitre précédent. Il en résulte que, d'ici à bien longtemps, il sera téméraire, inconsidéré, de proposer une réforme contraire aux intérêts évidents des uns ou des autres parmi les États dont l'adhésion serait nécessaire pour atteindre le but visé.

C'est ainsi que l'adoption du monométalisme or *effectif* est impraticable pour presque tous les peuples dans l'état actuel de leur régime social et économique. Elle entraînerait la démonétisation de la plus grande partie de leurs espèces d'argent, ce qui aurait pour conséquence de les priver d'un élément, essentiel pour eux, de leur circulation. Mais, diront les adeptes de ce système, il suffit d'en réduire l'application aux pays occidentaux, et on peut d'ailleurs leur laisser une forte proportion de billon d'argent, comme fait l'Allemagne.

On aboutirait par là au résultat le plus singulier. Avec cet étalon d'or bâtard, imparfait, les relations avec l'Orient deviendraient plus difficiles que jamais, et pour conserver l'or dans la circulation en présence de l'Angleterre et des États-Unis, il faudrait continuer à le défendre jalousement par des primes et par d'autres mesures appropriées. Où serait alors l'avantage? On arriverait ainsi à *gêner la circulation intérieure* dans les nombreux pays qui sont naturellement bimétalistes, et cela *sans apporter au trouble de la circulation internationale un remède suffisant,* puisque les pays à étalon unique d'argent, et ceux à monnaie de papier, c'est-à-dire les deux tiers ou plus du monde civilisé, resteraient en dehors du système.

Notons enfin que la conversion des grands États occidentaux à ce prétendu dogme économique aurait pour effet de ravaler presque totalement le métal argent, en lui enlevant chez eux son caractère spécial de métal monétaire. Mais cela serait en définitive une mesure très prématurée. La déchéance de l'argent ne deviendra admissible que le jour où l'humanité presque entière sera en état de s'en passer à titre de monnaie réelle, et ce jour n'est pas près de luire. Il faut donc reléguer, pour le moment, le monométallisme-or universel dans la catégorie des théories inapplicables, conçues *à priori* par des esprits éminents sans doute. mais dépourvus d'une méthode propre à les maintenir dans la voie de l'observation des faits, la seule qui conduise sûrement à un résultat pratique.

La même observation s'applique aux partisans non

moins radicaux du bimétallisme universel, bien qu'au premier abord leur opinion paraisse plus aisée à défendre que la précédente, à cause du très grand nombre des pays intéressés à la conservation de l'étalon d'argent. Cependant, c'est tomber dans une grave erreur que de considérer la pratique du double étalon comme une panacée, voici pourquoi. D'abord, nous savons que parmi les états civilisés, le plus puissant, le plus riche, le mieux organisé au point de vue financier, ne saurait délaisser sans dommage l'étalon unique d'or, et tout porte à croire qu'il se gardera de l'abandonner, en dépit des sollicitations intéressées ou inspirées par une appréciation imparfaite des choses (1). En second lieu, le double étalon est moins praticable encore dans les États à circulation d'argent. Par conséquent une

(1) Il s'est formé en Angleterre un parti bi-métalliste assez nombreux et très remuant. Plusieurs associations spéciales ont même émis des vœux dans ce sens. Telles sont entre autres la Chambre de commerce de Manchester, et la Chambre d'agriculture d'Écosse (27 juin 1894). Beaucoup de chambres de commerce ont mis la question à leur ordre du jour (Blackburn et Glascow, mai 1894, etc. etc.). Mais si l'Angleterre en venait à accepter le double étalon, à l'intérieur l'argent n'entrerait pas davantage dans la circulation, puisqu'on n'en a pas besoin. A l'extérieur, on paierait avec de l'argent acheté à bas prix avec de l'or afin de profiter de l'agio, autant que faire se pourrait, et notamment en Orient. On n'a donc pas besoin de l'étalon double pour cela, à moins que cette réforme ne réussisse à rétablir *partout* le même rapport fixe entre les deux métaux, chose impossible en l'état actuel des choses. On a même proposé en Angleterre

solution de cette sorte ne pourrait en tous cas devenir universelle. On répondra, sans doute, à cela, que l'universalité du système n'est pas nécessaire, que la pratique de l'étalon mixte par la majorité des grands pays occidentaux (1), se traduisant chez eux par la reprise de la frappe libre des monnaies blanches, suffirait pour rétablir le rapport ancien entre les deux métaux (sauf de légères variations), et pour ramener l'aisance et le calme dans la circulation internationale, au moins dans des conditions analogues à celles qui existaient avant 1873. Cette allégation, produite à bien des reprises, mérite un examen détaillé.

La question se pose ainsi : est-il croyable que la reprise de la frappe dans les principaux pays aurait pour effet de rendre à chacun des deux métaux son ancien prix, et de rétablir partout le rapport de 15 1/2 à 1. Si la chose était certaine, il est infiniment probable qu'on ne tarderait pas à la réaliser, car cela mettrait fin à cette crise extraordinaire dont nous avons décrit les fâcheuses conséquences. Mais en fait, rien n'est moins sûr, pour la raison fort simple que la situation

---

l'adoption de l'étalon d'argent. V. la brochure de M. Auldjo, de Dublin, dont l'auteur prévoit si bien, dans ce cas, l'exode de l'or, qu'il préconise pour le remplacer le billet de 1 liv. Cela ne se discute pas.

(1) On a même proposé de former une Union entre deux États seulement : la France et les États-Unis. Ils ont refusé tous les deux de se prêter à une telle expérience, et on ne saurait leur en faire un reproche.

du métal argent comme métal monétaire n'est plus ce qu'elle était autrefois. Lorsque la production annuelle n'allait pas au-delà de un million ou un million 1/2 de kilos, l'industrie la frappe monétaire absorbaient sans beaucoup de peine ces quantités de métal blanc. Les besoins étaient satisfaits, la circulation restait normale, proportionnée au progrès des affaires, et on n'apercevait aucun stok assez lourd pour déranger l'équilibre des choses. Mais quand l'extraction s'est élevée à 2, 3, 4 et enfin plus de 5 millions de kilos par an, la situation a bien changé. Il est de toute évidence que si les espèces en cours suffisaient à peu près aux transactions avant ce brusque progrès de l'industrie argentifère, un pareil saut ne pouvait manquer de déranger la situation. Dès lors, de deux choses l'une, ou bien la masse entière du stock d'argent entrant dans la circulation intérieure des divers pays à la faveur de la frappe libre, l'augmentait au-delà des besoins et entraînait la dépréciation générale des espèces, c'est-à-dire une hausse des prix. Ou bien ce stock, arrêté par la suspension de la frappe, restait flottant, et la portion non employée, excédente, perdant en grande partie son caractère de métal monétaire, devenait à peu près assimilable aux métaux ordinaires et perdait une forte part de son prix.

C'est à ce dernier parti que les États se sont arrêtés en suspendant la frappe de la monnaie blanche, et tout montre qu'ils ont eu raison. Il était évidemment impossible que la circulation pût recevoir une telle quantité de métal neuf, produite en un si court espace de temps,

sans en être surchargée. Dans ces conditions, la crise eût pris des formes différentes, mais elle se fût produite quand même, et ses conséquences eussent été même beaucoup plus graves pour les pays à étalon mixte, à cause du trouble introduit dans leur circulation intérieure. Or, depuis vingt ans l'état des choses n'a pas changé à ce point de vue; il s'est plutôt aggravé même par le développement ininterrompu de la production du métal blanc. Ce qui était impossible après 1873 l'est plus encore à l'heure actuelle, tout ce que nous avons dit précédemment le démontre à l'évidence. On put donc dire que les États sont parfaitement fondés à couvrir leur circulation intérieure, à se constituer, comme nous l'avons remarqué plus haut, en bassins fermés où la masse monétaire garde à peu près son niveau, où on maintient au besoin celui-ci au moyen de frappes modérées, calculées selon les besoins. Cela ne va pas sans inconvénients, qui se traduisent surtout par la gêne des relations internationales. Celles-ci restent livrées à toutes les fluctuations de l'agio. Pour les enrayer, pour rendre au rapport entre les deux métaux sa quasi fixité, il faudrait, en principe, et si la chose était possible, user d'un moyen héroïque très analogue, ou fond, à la suspension de la frappe : on devrait aller jusqu'à décréter la monopolisation universelle de la production des métaux précieux, et la limitation de l'extraction selon le niveau des besoins. Cela serait en définitive tout aussi admissible que certaines mesures semblables prises dans un but fiscal; l'intérêt qui s'attache à la situation monétaire dans tous les temps et

chez tous les peuples est assez fort pour justifier des mesures d'exception, et puisque l'on a cru légitime de monopoliser la frappe, il ne serait pas plus injuste de réserver et de régler l'exploitation des gisements argentifères et aurifères. La plus grande objection que l'on puisse faire à cela, c'est la difficulté d'application. Mais il est bien certain que si l'on pouvait appliquer d'accord un tel système, il trancherait la question en évitant l'encombrement de la circulation et en la régularisant partout, chaque pays pouvant alors appliquer sans trouble le système monétaire en rapport avec sa condition sociale et économique. Mais cela nous ramène toujours au même point : avec la production libre de l'argent, la frappe libre de ce métal est chose impossible, et le bimétallisme universel à 15 1/2 ne servirait en faisant employer tout le métal blanc extrait, qu'à jeter le trouble dans la circulation intérieure de tous les pays où l'argent figure à titre de monnaie libératoire. Sans doute il serait facile d'inscrire dans les lois internes ou dans une convention internationale ce fameux rapport, mais la hausse des prix ne tarderait guère à le chasser de la pratique, et la crise, changeant de face, subsisterait en accumulant de nouvelles ruines.

Ceci nous conduit à examiner un autre côté de la question, qui peut se résumer ainsi. Le rapport 15 1/2 n'existe plus dans la réalité, parce que l'augmentation de la production argentifère a modifié la condition du métal blanc. Le degré de valeur spéciale attribuée à celui-ci par ses qualités d'autrefois a diminué, sa *préciosité* n'est plus la même. De là vient la rupture

d'équilibre entre la masse monétaire et le stock de métal neuf. Rétablissons cet équilibre en proportionnant la puissance d'achat des espèces d'argent à la valeur nouvelle du métal, et la crise prendra fin ; on apprécie l'argent moitié moins qu'autrefois, fabriquons des monnaies au rapport 30 à 1, par exemple, et les choses reprendront leur cours normal.

Cette proposition paraît séduisante au premier abord, mais elle appelle des objections graves. La première réside dans les difficultés matérielles de l'opération de refonte à laquelle il faudrait procéder partout, pour transformer l'énorme stock de monnaies blanches en cours sur la base du nouveau rapport, opération qui occasionnerait de très grands frais et déchets. La seconde objection consiste en ceci : par l'élévation du rapport entre les deux types d'espèces, on baisserait de moitié environ la valeur représentative des pièces d'argent. En d'autres termes, la circulation de monnaie blanche, qui représente en France environ 3 milliards 1/2, baisserait tout à coup de 50 0/0, soit une perte sèche de 1,750 millions de francs (1). Qui supporterait le poids de ce déficit ? L'État, sans aucun doute, si l'on s'en tient aux doctrines couramment acceptées de nos jours, qui mettent à la charge du Trésor public les frais d'entretien de la circulation monétaire, en échange de son monopole de fabrication. La France serait lourdement grevée par une augmentation aussi brusque et

---

(1) Non compris les frais matériels.

aussi énorme de sa dette, et beaucoup d'autres pays sentiraient plus encore la charge d'un tel fardeau, quelques-uns auraient de la peine à le supporter.

En troisième lieu, il faut tenir compte de ce fait, que la nouvelle monnaie ne répondrait plus, soit par son module et son poids, soit par sa valeur, aux mêmes besoins que la monnaie d'argent actuelle. Si on accepte sans difficulté quelques pièces de cinq francs pesant chacune 25 grammes, on trouverait fort incommode le même nombre de pièces pesant 50 grammes, ou un nombre double de pièces de 2 fr. 50 à 25 grammes. Ce serait la consécration absolue de la décadence de l'argent comme métal monétaire. S'il était possible de le remplacer par un autre, l'inconvénient ne serait pas capital, mais ce n'est pas le cas. Il faudrait donc prendre le parti d'adopter dans tous les pays occidentaux l'étalon d'or, cette monnaie d'argent au titre de 30 à 1 (ou à peu près) étant trop encombrante pour répondre aux besoins de la circulation. Dans les pays d'Orient, pour les raisons exposées plus haut, la situation ne changerait pas, ou du moins elle ne se modifierait que graduellement, et dans tous les cas pas assez pour rendre possible l'adoption de l'étalon d'or. Pendant une période de temps plus ou moins longue, l'argent vaudrait donc plus en Orient qu'en Occident, et il en résulterait de grands déplacements de numéraire, accompagnés de troubles graves.

Enfin, cette réforme du rapport ne suffirait nullement pour mettre fin à la crise, en supposant même qu'elle puisse se faire sans inconvénients. En effet, la produc-

tion de l'argent a quintuplé depuis 1860, mais la circulation ne s'est pas augmentée en proportion. Il subsiste d'énormes stocks de métal blanc auxquels la reprise de la frappe libre, même avec un rapport élevé, permettrait de se joindre au métal neuf pour réaliser quand même cet encombrement de la circulation dont nous avons signalé le danger. Ce phénomène se trouverait peut-être un peu retardé par l'effet de la brusque réduction du cours des monnaies blanches, mais il se produirait à la longue si l'extraction minière continuait à fournir chaque année plus de 5 millions de kilos de métal blanc. On prétend, il est vrai, que ce rendement ne saurait se perpétuer, que bientôt les gîtes argentifères s'appauvriront, et que les dangers d'une surcharge de la circulation seront ainsi écartés. Si cette prévision est juste, ce qui n'est rien moins que certain, on ignore cependant combien de temps encore les mines continueront à rendre beaucoup. D'un autre côté, si réellement la production de l'argent doit baisser, on verrait donc la crise se reproduire un jour en sens inverse : le métal blanc renchérirait, le rapport 30 à 1, ou 25 à 1, ou 20 à 1, ne serait plus vrai, et il faudrait apporter de nouvelles modifications à la circulation monétaire pour la mettre en harmonie avec cet état de choses. Or nous venons de constater que les opérations de cette nature sont étendues, difficiles et onéreuses. D'ailleurs ces modifications de la valeur des monnaies, se succédant ainsi après un intervalle relativement court, auraient pour résultat de troubler singulièrement les affaires, de jeter le désarroi dans les esprits,

et de répandre une méfiance dangereuse à l'égard de la monnaie.

En résumé, il nous paraît certain, d'abord que le bi-métallisme universel est irréalisable, à cause de la divergence de la situation sociale et économique dans les divers pays. En second lieu, cette combinaison ne saurait mettre fin à la crise, même avec une hausse du rapport entre les deux métaux, parce que la production de l'argent est actuellement hors de proportion avec les besoins monétaires. Rétablir la frappe libre, ce serait donc s'exposer très sérieusement à encombrer la circulation, au seul profit de quelques propriétaires de mines ou affineurs d'argent. Cela, on ne peut le faire sans s'exposer aux responsabilités les plus lourdes, et on ne le fera sûrement pas.

Examinons maintenant quelques solutions partielles proposées soit dans les conférences diplomatiques, soit dans les publications spéciales.

II. — SOLUTIONS PARTIELLES.

Sans parler de combinaisons extraordinaires imaginées par des esprits plus ingénieux que pratiques, nous devons citer diverses propositions combinées dans le but de donner à l'argent un plus large cours, de façon a augmenter son rôle monétaire et à soutenir son pouvoir d'achat même sur le marché international. Voici les plus connues.

En 1881, les délégués de l'Allemagne à la Conférence de Paris déclarèrent que leur gouvernement était dis-

posé à faire à l'argent une place un peu plus large dans sa circulation, en retirant les pièces d'or de 5 marks et les billets de la Caisse de l'Empire de même valeur. De son côté la Banque d'Angleterre fit connaître que, comme la loi de 1844 lui permettait de constituer son encaisse en argent jusqu'à concurrence d'un quart, elle le ferait volontiers si quelques grands pays bimétalistes s'entendaient de telle sorte qu'elle fût assurée de pouvoir à tout moment, et au besoin, se procurer de l'or en échange. A cette époque, l'écart entre les deux métaux était encore relativement faible; on croyait qu'il serait aisé d'y remédier en rouvrant au métal blanc quelques débouchés qu'il n'avait plus; cependant, il fut dès lors impossible de se mettre d'accord. En 1892, la crise s'était fortement accentuée, le pouvoir d'achat de l'argent avait baissé dans une forte proportion, et les moyens partiels semblaient déjà hors de saison. La Conférence de Bruxelles eut pourtant à examiner diverses propositions basées principalement sur cette idée : retrait universel de toutes les petites pièces d'or, et des petites coupures ou billets, afin de les remplacer par des espèces d'argent (1).

On pensait arriver par là à accroître assez la circulation générale de l'argent pour absober les stocks accumulés par certains gouvernements. La situation se trouvant ainsi dégagée, on croyait qu'il serait plus aisé

(1) Projets Levy, Soetbeer, Rothschild. V. Procès-verbaux de la Conférence.

d'organiser un régime futur approprié aux circonstances, ou du moins que la situation se trouverait améliorée suffisamment pour permettre d'attendre encore. Mais ces combinaisons avaient le tort de se heurter sur bien des points à des impossibilités aisées à prévoir. Comment pouvait-on songer, par exemple, à substituer l'argent aux petites coupures dans les nombreux États à circulation de papier déprécié? Les moyens manqueraient pour cela à plusieurs d'entre eux, et les autres, voyant que l'argent avait subi une dépréciation plus large encore que celle de leur papier, répugnaient à retirer des billets perdant 15, 20 ou 25 0/0, pour y substituer des espèces perdant 40 à 45 0/0 par rapport à l'or. Du reste, un tel remède ne pouvait avoir qu'un effet restreint, puisque la proportion des petites pièces d'or et des faibles coupures est limitée; de courte durée, car en provoquant une certaine hausse de l'argent, il devait encourager l'extraction du métal blanc. On se rendait bien compte de cela, aussi trouvait-on au fond de la plupart des projets l'un des deux principes dont nous avons discuté l'application dans le paragraphe précédent. En fin de compte, tout échoua, parce que chacun refusait de quitter une position médiocre, peut-être, mais encore supportable, plutôt que de se résigner à courir des risques évidents et graves. Après tout ce que nous avons exposé jusqu'ici, nous croyons fermement que les divers gouvernements ont eu raison de persister dans leur réserve, car ce qu'on leur proposait était pour la plupart d'entre eux impraticable ou insuffisant.

Parmi les autres projets soumis à l'appréciation des conférences ou du public, nous en citerons qulques-uns encore, afin de bien montrer à quel point les esprits sont divisés et les idées flottantes en cette matière. On a proposé un accord international obligeant les banques d'émission des pays syndiqués à accepter en dépôt des lingots d'argent, contre remise de certificats constatant le titre et le poids, sans aucune indication de valeur. Ces sortes de warrants pourraient alors cicu-ler au taux du jour. En admettant le retrait facultatif dans un pays autre que celui d'émission, on obtiendrait une espèce de monnaie internationale ayant cours au moins dans les État unionistes (1). Ce système appelle une objection grave : une telle monnaie, établie sur une base mobile, ne pourrait guère servir, à cause de sa variabilité, dans les transactions ordinaires, qui exigent une stabilité aussi parfaite que possible. Qui donc accepterait volontiers en paiement un titre susceptible de changer de valeur d'un jour à l'autre dans une proportion assez forte? La spéculation pourrait s'arranger d'une telle situation, mais non le commerce régulier.

Dans le même sens, un projet prévoyait le dépôt de lingots d'or et d'argent combinés d'après un rapport à déterminer, et donnant lieu à l'émission de certificats circulables. Une commission internationale aurait fixé périodiquement le rapport ou proportion des deux métaux. d'après leur prix, et un bureau spécial aurait

---

(1) MM. de Foville et Raffalovich, Conf. de 1892.

été chargé d'émettre les certificats sous une forme unique. Cette combinaison n'est pas autre chose que l'introduction de l'étalon mixte dans la circulation internationale, mais toujours avec une base variable. Elle pèche donc au moins par sa forme, qui imprime encore aux système un caractère d'instabilité pour le commerce.

M. Tietgen, délégué des Pays-Bas à la conférence de Bruxelles, a proposé la création d'une monnaie internationale en argent, avec valeur pleine intérieure, et valeur variable selon les cours du marché dans les relations extérieures. Sir W. Houldsworth, délégué de la Grande-Bretagne, demandait que les variations d'une telle monnaie fussent mises au profit ou à la charge du porteur, selon le cas; M. Allard croyait qu'il fallait au contraire faire supporter la charge éventuelle par les Trésors publics. Nous ne pouvons nous arrêter à faire la critique de ces propositions, critique qui ressort d'ailleurs de ce qui précède. Constatons seulement que la plupart d'entre elles se résument en ces quelques mots : bimétallisme intérieur et variabilité dans les rapports extérieurs. Cela suffit pour expliquer leur insuffisance et pour justifier leur insuccès.

Sans nous arrêter plus longtemps à l'examen de ces combinaisons, qui ne sont pour la plupart que des expédients de faible portée et d'application difficile, nous essaierons de dégager des conclusions auxquelles nons avons été conduit par l'analyse détaillée des faits, un projet complet reposant sur une base à la fois scientifique et pratique.

II

Principes d'une solution scientifique.

I. — NOTIONS PRÉLIMINAIRES.

Depuis le milieu du siècle dernier, mais surtout dans le courant du XIXe, les relations privées de peuple à peuple sont devenues si fréquentes et si régulières, qu'elles représentent aujourd'hui un ensemble colossal et incessant de rapports personnels et de transactions. La rapidité et la facilité des moyens de communication ont amené ce résultat, aujourd'hui acquis, et sur lequel il serait impossible de revenir sans amener une perturbation profonde dans les habitudes et dans les affaires intérieures de chaque peuple. On trouve la preuve de cela dans le trouble qui résulte des gênes partielles apportées dans le régime international par l'adoption de tarifs de douane à niveau élevé.

Le développement des rapports de cette nature a rencontré d'abord un obstacle grave dans ce fait que, chaque pays ayant sa législation propre, particulière, souvent très différente de celles des autres, les particuliers se voyaient dans beaucoup de cas entravés dans

leurs mutuelles affaires par une difficulté juridique : le conflit de lois. Cette difficulté suffisait pour ôter la sécurité aux contrats, pour apporter la méfiance entre gens de pays divers, pour nécessiter des précautions spéciales et pour empêcher beaucoup de transactions. De plus, la souveraineté de chaque État s'arrêtant à sa frontière, celle-ci marque également la limite de ses moyens d'action, et le point extrême ou aboutissent ses créations d'intérêt général : routes, postes, télégraphes, voies ferrées, etc. Pour faire disparaître ou du moins pour atténuer les conflits de droit, pour prolonger à travers plusieurs pays une même voie ou un même procédé de communications, il fallait un effort commun, ou plutôt une série d'efforts de la part des divers gouvernements. Parfois ces efforts restèrent individuels, chacun faisant plier sa loi nationale jusqu'à un certain degré, pour améliorer la condition de l'étranger passant ou trafiquant sur son territoire. Souvent aussi les États se mirent d'accord pour conclure des accords ou traités établissant entre eux un régime spécial favorable à leurs intérêts respectifs. Ces traités forment à l'heure actuelle un vaste corps de dispositions touchant à presque toutes les manifestations de l'activité internationale, pour la réglementer et pour faciliter son expansion (1).

Ces accords ont été faits d'abord de pays à pays, et

(1) Cf. *Études de Droit international conventionel,* Paris, Pichon, 1894.

surtout entre les États limitrophes. Puis le cercle s'est étendu, et les traités se sont multipliés on peut dire à l'infini; peu à peu on a vu se former un lacis extraordinairement compliqué de lois et de traités, couvrant le monde d'un réseau serré de dispositions souvent différentes et parfois même contradictoires. C'est alors qu'on eût l'idée de remédier, dans diverses catégories spéciales de rapports, à cette complication et à ces divergences, en créant des Unions dans lesquelles un traité unique fait prévaloir certains principes chez tous les États contractants à la fois. Ces grandes associations tendent sans cesse à se multiplier et à se développer (1). Plusieurs d'entre elles sont dès à présent très nombreuses, et leurs bons effets sont fort appréciés, car ils présentent le double avantage de faciliter grandement les rapports internationaux en exerçant sur la législation intérieure et sur les affaires locales une forte et bonne influence.

Or, les choses étant ainsi, où trouvera-t-on un intérêt plus général et plus urgent que celui qui s'attache à la monnaie? C'est là un instrument économique de pre-

---

(1) Unions : du Rhin, du Danube; télégraphique; postale universelle; pour la surveillance de la pêche dans la mer du Nord; pour la répession du trafic des spiritueux dans cette même mer; pour l'unification des poids et mesures; pour la protection de la propriété littéraire; de la propriété industrielle; pour la répression de la traite en Afrique; pour le commerce et la navigation du Niger et du Congo; pour la jonction des chemins de fer; pour la publication des tarifs douaniers, etc.

mier ordre, sans cesse en usage, et par conséquent d'une nécessité absolue. Elle est indispensable aussi bien dans les rapports intérieurs que dans les affaires avec le dehors. Et, en cette matière, comme en tant d'autres, la diversité des législations amène aussi des conflits qui se traduisent spécialement par les phénomènes du change et de l'agio, lesquels peuvent prendre, nous l'avons constaté, une intensité qui apporte dans les affaires une gêne immense. Il était donc tout indiqué d'entrer à ce propos dans la voie des accords et de préparer la formation d'une Union, dont l'étendue puisse répondre à l'importance des intérêts en cause. Cela a été essayé de divers côtés (1); spécialement, plusieurs États ont réussi à constituer, en 1865, une union monétaire qui dure encore, et qui leur a rendu de réels services, en dépit des circonstances contraires (2). Mais le résultat obtenu jusqu'à présent est relativement minime, cela pour diverses raisons. La première a ceci de particulier, que d'un côté elle milite en faveur d'un accord universel, tandis que de l'autre elle constitue un obstacle à sa formation. En effet, la monnaie est si intimement liée aux manifestations de la vie quo-

(1) Le Zollverein avait établi un arrangement monétaire entre ses membres; il existe un accord de fait entre plusieurs pays, qui ont frappé des espèces analogues sur la base du franc et au rapport de 15 1/2 à 1.

(2) V. L. Poinsard, *Études de droit international conventionnel*, p. 407 et suiv.

tidienne des peuples, à leurs mœurs intimes, pour ainsi dire, que partout on hésite à changer les règles locales, à heurter la pratique établie, à déranger, même momentanément, les coutumes par l'introduction d'un système nouveau pour le mesurage des valeurs. Ces hésitations sont à coup sûr très justifiées et très respectables. Pourtant, le moment n'est-il pas venu, à l'aurore d'un nouveau siècle, d'y mettre fin dans l'intérêt général ? Nous croyons que cette heure est arrivée. A notre époque, avec les puissants moyens de publicité que nous possédons, il est aisé de faire comprendre aux populations la raison d'être, la portée et les formes d'un tel changement. Elles souffrent d'ailleurs assez vivement de la situation actuelle pour qu'on fasse hardiment et intelligemment le nécessaire afin de les soulager, même en forçant leurs habitudes prises, voire au besoin en négligeant certaines susceptibilités mal justifiées de l'orgueil national. Au point où nous sommes arrivés, il est véritablement urgent de former, entre le plus grand nombre possible de nations civilisées, une Union monétaire propre à faciliter les échanges, à réduire au minimum les inconvénients des systèmes de monnaies, et à prévenir les crises comme celle que nous traversons. Sur quelle base faut-il organiser cette Union, c'est ce qui nous reste à examiner.

II. — BUT IMMÉDIAT D'UN ARRANGEMENT INTERNATIONAL.

Les propositions ou projets empiriques analysés

plus haut présentent l'un de ces deux défauts essentiels : ils sont ou trop étendus, ou trop restreints. Par là, aucun d'eux ne tranche la question d'une façon exacte et directe. Les uns vont trop loin, les autres laissent subsister la plupart des inconvénients de la situation actuelle.

C'est ainsi que les mono ou les bimétallistes, ont la prétention excessive et anti-scientifique de régler d'un seul coup, et en tous lieux, le régime monétaire sur un plan unique. Par là ils méconnaissent deux faits d'importance capitale : d'une part, la variété des besoins chez les divers peuples, variété que nous avons démontrée ; d'autre part, la différence profonde qui existe entre la circulation interne, avec ses nécessités, ses règles fixes, et la circulation internationale qui a ses besoins spéciaux, et reste livrée aux circonstances faute d'une autorité capable de la réglementer. Sans doute, des liens étroits existent entre la circulation internationale et les diverses circulations intérieures ; elles conservent cependant assez d'autonomie, chacune dans sa sphère respective, pour qu'on les distingue soigneusement. C'est là justement ce qui est oublié dans la plupart des cas, aussi ne peut-on parvenir à s'entendre.

A l'heure actuelle, la plupart des pays civilisés se déclarent satisfaits de leur régime intérieur, abstraction faite des États à finances dérangées. Et de fait, à part certaines exceptions que nous avons signalées, cette satisfaction est assez justifiée. Pourquoi donc, dans ces conditions, irait-on changer de fond en comble le régime monétaire interne d'un bon nombre de peu-

ples qui n'ont aucunement besoin de cette réforme inopportune, contraire à leurs habitudes et aux besoins de leur situation? On aurait grand tort de le faire dans le seul but de ménager le triomphe d'un principe, et on comprend fort bien la résistance opposée par les gouvernements aux tentatives faites pour les entraîner dans une telle aventure.

Au contraire, on est unanime pour reconnaître que la circulation internationale est mal organisée, ou plutôt qu'elle manque totalement d'une organisation régulière. Entièrement livrée aux hasards des circonstances et aux intrigues de la spéculation, elle se fait à peu près bien quand les conditions économiques sont favorables, mais elle est souvent troublée par des événements inattendus. A l'heure actuelle, des événements de ce genre l'ont plongée dans un état de trouble si profond, si intense, que le cours des échanges en est dérangé dans le monde entier. Ici donc, il est urgent et nécessaire d'aviser. Nous savons déjà qu'on a essayé, à bien des reprises de négocier une entente. Mais alors on a vu apparaître dans les moyens proposés le second des défauts signalés tout à l'heure : ces moyens ne suffisaient évidemment pas pour ramener l'équilibre dans les relations monétaires internationales, car elles étaient impuissantes à donner à ces relations la base fixe — ou du moins à peu près fixe, dont elles ont besoin pour éviter les inconvénients si graves de la spéculation hasardeuse. Presque toutes admettaient au contraire qu'il fallait donner à la circulation internationale, en guise de monnaie, des lingots ayant un

cours variable comme un produit consommable quelconque : riz, coton, soie ou blé. Admettre cela, c'était méconnaître le sens naturel des choses et rendre impossible toute entente utile. Nous l'avons constaté, la monnaie n'est pas une marchandise et ne saurait être traitée comme telle.

Il faut donc distinguer d'abord soigneusement entre les deux circulations et placer à la base du système à intervertir cette règle fondamentale : chaque pays gardera intact son régime interne et ses formes monétaires légales; l'arrangement aura pour but exclusif l'organisation de la circulation internationale, dans les conditions propres à faciliter les relations entre les divers peuples, quelle que soit d'ailleurs leur situation intérieure.

III. — PRINCIPES ET CONDITIONS D'UN ARRANGEMENT INTERNATIONAL.

Dans la circulation internationale, il faut employer les deux métaux : or et argent, cela est indispensable pour diverses raisons qu'il nous suffira d'indiquer, en renvoyant pour les appuyer à tout ce que nous avons dit précédemment. D'abord, il y a des pays qui emploient l'or comme monnaie exclusive, ou du moins principale, on ne peut donc l'exclure sans se heurter à des difficultés insurmontables. Il en est exactement de même pour l'argent, qui prédomine dans la circulation d'autres pays. Un économiste anglais faisait ré-

cemment ce calcul (1) : Sur une population d'environ 1,300 milions d'âmes, on comptait :

270	millons faisant usage surtout de l'or ;			
775	—	—	—	de l'argent ;
280	—	—	—	de papier.

Exclure l'un des deux métaux, c'est couper les communications entre ces catégories. A l'heure actuelle, ces communications ne sont pas coupées, mais elles deviennent difficiles et onéreuses parce que chacun des groupes a sa façon d'apprécier le pouvoir d'achat du métal blanc. Loin de creuser le fossé entre elles, il convient au contraire de le combler. L'opération sera en tout état de cause moins difficile, et le résultat meilleur.

En ce qui concerne l'emploi de l'or, aucune difficulté ne se présente, sinon peut-être la tendance générale à thésauriser ce métal, à le concentrer dans la circulation intérieure sous forme de billets de banque. Mais cette tendance est causée en partie par l'état de crise dans lequel nous vivons. Pour le reste, elle dépend de circonstances générales dominées par la politique, et auxquelles on ne saurait remédier par un accord comme celui que nous proposons ; en revanche, leur existence ajouterait encore à son utilité, puisque

(1) *Bullionist* de Londres, 30 juin 1894.

la raréfaction de l'or est un des éléments constitutifs de la crise. En dehors de cela, l'or est actuellement préféré comme mesure de valeur dans les rapports internationaux, et il est accepté partout. Le malheur est qu'on ne peut s'en procurer aisément et en tous lieux, et qu'il faut en acheter ici avec de l'argent, là avec du papier, sous déduction de l'agio, ainsi que nous l'avons expliqué en détail.

Quant à l'argent, comment l'employer dans la circulation internationale sans agio, c'est-à-dire sans perte ? Ici gît toute la difficulté, mais elle n'est pas insoluble, si on s'inspire pour la trancher des principes fournis par les faits eux-mêmes.

Le premier de ces principes peut se formuler de la façon suivante : *Par l'abondance extraordinaire de sa production depuis 25 ans, l'argent a perdu une notable partie de son caractère particulier de métal monétaire.* Il est moins précieux qu'autrefois.

Un second principe intervient ici pour nous aider dans notre recherche. Nous avons démontré *que la monnaie n'est pas une marchandise,* mais bien un instrument propre à mesurer en même temps qu'à représenter les valeurs. On est donc parfaitement fondé à prendre à son égard des mesures spéciales, susceptibles d'en faciliter l'emploi dans l'intérêt général, d'éviter ou de clore des crises comme celle que nous traversons. C'est ainsi que nous avons été amené à faire allusion déjà à cette idée radicale de monopoliser la production des deux métaux monétaires, afin de la proportionner aux besoins de la circulation. Mais une telle solution pré-

senterait à l'heure actuelle des difficultés telles, qu'on ne pourrait la proposer sérieusement ; elle n'aurait en tous cas aucune chance d'être acceptée. Mais si les gouvernements sont fondés en droit à aller jusque là dans l'intérêt commun des peuples, rien ne leur interdit de prendre d'autres mesures de même ordre s'il en est de propres à atteindre le but que nous cherchons, c'est-à-dire à donner à la circulation internationale assez d'abondance, de stabilité et de variété, pour satisfaire tous les intérêts. C'est d'ailleurs ce qu'ils font tous les jours dans le domaine de leur juridiction intérieure. C'est ainsi que la Russie a monopolisé chez elle la production de l'or ; tous les pays ont en circulation, pour la commodité des rapports économiques, des monnaies dont le pouvoir d'achat légal est bien supérieur à leur valeur intrinsèque. On agit ainsi parce qu'il en résulte un avantage notable pour tout le monde. Cela a même été transporté dans le domaine international par l'Union monétaire dite latine (1), fondée en 1865, renouvelée en 1878 et en 1885, et dans laquelle on voit circuler librement des monnaies de ce type. Que résulte-t-il de cet arrangement ? D'abord l'unité de mesure pour tous les pays syndiqués, unité très appréciée par le commerce et la banque, auxquels elle évite des calculs compliqués et des frais ; c'est ensuite la faculté de libération en or ou en argent, *ad libitum*, sur la base fixe

(1) Composée des pays suivants : Belgique, France, Grèce, Italie, Suisse.

du rapport 15 1/2 à 1, ce qui prévient l'agio ou le réduit à peu de chose. On a réalisé ainsi cette régularité, cette sécurité des transactions qui sont nécessaires pour le développement normal du commerce, et du même coup on les a grandement facilitées.

L'Union de 1865 n'est pas sans présenter des inconvénients graves, qui expliquent les attaques dont elle est fréquemment l'objet. Elle est restreinte en étendue, ce qui la rend moins solide et moins efficace; elle admet une circulation internationale indéfinie, si bien que la totalité des espèces de certains de ses membres a pu passer, sous l'influence de diverses circonstances, dans la circulation interne des autres. Dans ces conditions, on a dû établir une clause éventuelle de liquidation qui laisse subsister des aléa inquiétants. Enfin le dérangement des finances en Grèce et en Italie, le passage de ces pays au régime du papier-monnaie, ont changé la situation primitive de l'Union et aussi sa base.

L'Union monétaire latine constitue néanmoins un type très intéressant, dont les défauts même fournissent matière à des observations utiles. Sa durée, au milieu des circonstances les plus difficiles, est une preuve décisive de son efficace utilité, et la plupart de ses inconvénients actuels résultent de faits accidentels qu'il n'était pas aisé de prévoir au début. Dans tous les cas, on aurait grand tort de l'abandonner, même s'il se formait une Union plus étendue sur des bases différentes. Il suffirait de la modifier sur certains points, en s'inspirant des faits et des principes signalés dans

cette étude, pour lui ôter ses défectuosités en lui laissant son action utile.

En résumé, l'arrangement général que nous proposons doit fournir à la circulation internationale un élément argent qui lui manque présentement, cela dans le double but : 1° d'augmenter cette circulation selon les besoins, en permettant à l'or de reprendre son ancien prix ; 2° de faciliter le rétablissement de relations régulières entre pays à étalons différents. Mais il ne faut pas poursuivre ce résultat en copiant l'Union latine ; celle-ci admet en effet la fusion complète des circulations internes; chose impossible quand on veut grouper des pays dont le régime monétaire est différent, les uns ayant l'étalon d'or, d'autres l'étalon d'argent, d'autres encore l'étalon mixte, et enfin plusieurs, le papier seul. Il faut ici que chacun conserve son autonomie intérieure en coopérant à l'œuvre commune.

IV. — CLAUSES PRINCIPALES D'UNE UNION MONÉTAIRE GÉNÉRALE.

La première de ces clauses doit avoir pour but la création d'une monnaie internationale uniforme, en argent (avec multiples en or), établie au titre de 900/1000 de fin, émise en quantité déterminée par les pays syndiqués, selon une proportion à régler. Chacun d'entre eux pourrait, eu égard aux circonstances, prendre le métal nécessaire soit dans sa circulation interne, soit dans le stock du métal neuf. Les États auraient le monopole exclusif de l'émission, et pren-

draient soin de prohiber l'importation des monnaies d'argent d'un autre type (1).

En second lieu, la valeur ou pouvoir d'achat de ces écus internationaux serait établie par rapport à l'or d'après la proportion de 15 1/2 à 1, qui est sensiblement celle de la majorité des monnaies blanches actuelles à plein pouvoir libératoire. On pourrait donc stipuler indifféremment en or ou en argent dans les transactions internationales exprimées dans cette monnaie.

La monnaie internationale jouirait dans tous les États contractants d'un cours de fait assuré par l'ouverture des caisses publiques à cette monnaie, spécialement des Recettes de douanes.

Le public serait assuré de pouvoir se procurer partout de l'or contre les écus internationaux, ou réciproquement. Au besoin, on admettrait l'émission de billets internationaux gagés avec de l'or ou des écus du type unioniste, et combinés pour tenir lieu de ceux-ci.

Par des liqidations régulières et périodiques, les États unionistes feraient l'échange somme pour somme jusqu'à due concurrence, des pièces unionistes entrées dans leurs caisses, et les soldes débiteurs seraient réglés en or ou en écus internationaux, au choix de l'État créancier.

---

(1) V. à la fin du volume, p. 275 et suiv., le projet de Convention établi d'après ces indications.

Des règles communes seraient établies dans le but de prévenir et de réprimer la contrefaçon monétaire et le faux-monnayage.

Un service régulier d'exécution et de renseignements relatifs à l'Union serait organisé au moyen d'une Commission permanente et d'un Office central, créés dans ce but.

Des conférences périodiques seraient réunies pour suivre le fonctionnement de l'Union et procéder aux réformes nécessaires, le cas échéant.

Tous les États civilisés devraient être appelés à faire partie de l'Union; ceux dont la circulation intérieure est composée de papier déprécié seraient toutefois obligés de fournir une garantie certaine, correspondant à la valeur de leur part dans l'émission internationale.

Telles sont les grandes lignes de la combinaison. Essayons maintenant d'en déterminer le sens général et la portée.

En fait notre proposition a pour but de distraire de la masse du métal argent disponible une portion calculée d'après les besoins connus, pour la revêtir d'un privilège monétaire en vue de la circulation internationale. Le surplus serait laissé à la disposition du marché libre, comme un métal quelconque, et employé soit dans l'industrie, soit à l'entretien ou à l'augmentation des diverses circulations monétaires, en cas de besoin. En d'autres termes, puisqu'il est impossible de monopoliser la production des métaux précieux, il fau-

drait réaliser la monopolisation aussi complète que possible de la circulation internationale, comme un certain nombre de pays l'ont déjà fait pour leur régime intérieur. On ne saurait se dissimuler que la chose n'est pas très aisée à réaliser ; une semblable entreprise présente en effet des difficultés graves; mais nous ne les croyons pas insurmontables, et les avantages d'une telle combinaison seraient si considérables, d'un intérêt si général, qu'elle mérite de la part de tous les gouvernements un examen scrupuleux, et dans le cas où on ne lui trouverait aucun vice grave, un effort énergique pour la mettre en pratique.

Enumérons d'abord les avantages, puis nous essaierons de préciser les inconvénients et les risques.

En organisant la circulation internationale sur la base nécessaire du bimétallisme, en lui donnant la régularité, l'ampleur, la simplicité que possèdent les bonnes circulations intérieures, on faciliterait évidemment dans une mesure très considérable la marche des transactions. Les espèces spéciales de l'Union deviendraient la base, le support direct d'une large circulation de papier de commerce né dans les affaires extérieures, circulation qui s'appuie à l'heure actuelle sur les monnaies nationales exclusivement, avec tous les inconvénients des divergences de types, et les charges de l'agio, ou bien uniquement sur l'or, quand on veut éviter la perte au change.

Par suite de la faculté offerte au commerce international de régler indifféremment, selon les besoins, en argent ou en or, les phénomènes monétaires qui résul-

tent de la très forte rupture d'équilibre entre les deux étalons, seraient extrêmement atténués, ou même supprimés, comme cela se produit actuellement dans les pays à étalon mixte. Par là, un cours régulier serait rendu aux forces économiques, les transactions recouvreraient la stabilité et la sécurité qu'elles ont perdues. Supposons, d'ailleurs, un exemple à l'appui de ce que nous venons d'exposer. Si une Union générale pouvait s'organiser ainsi que nous venons de l'exposer, les choses se passeraient de la manière suivante. Un négociant anglais, établi à Shanghaï, pourvu d'un compte chez son banquier, achète une balle de soie cotée 100 fr. (ou la valeur équivalente en taels). Il remet à son vendeur un chèque payable en écus internationaux dont son compte est débité. Bientôt après, ce même Anglais expédie en Europe sa balle de soie, vendue à Lyon 1,200 francs, dont il se couvre au moyen d'une traite payable soit en or, soit en écus de l'Union. Cette traite, il la remet à son banquier, et son compte en est crédité. Voilà donc, pour ce premier intéressé, l'opération liquidée sans aucune difficulté. Quant au Chinois détenteur de 1,000 francs en monnaie internationale, il peut à son choix acheter sans frais près d'une caisse de l'État (celle des douanes impériales, par exemple), de la monnaie indigène pour une somme équivalente; ou bien acquérir des articles européens importés, et cela sans subir la surcharge de l'agio sur l'or, puisque les deux monnaies seraient admises au pair; ou même se faire ouvir un compte en banque; ou enfin fondre les écus pour en faire des monnaies destinées au trafic inté-

rieur. Parlons maintenant du banquier. Il transmet la traite de 1,200 francs à un correspondant de Lyon, qui la recouvre ou la compense telle quelle, sans aucun agio, puisque le débiteur est libre en définitive de se libérer, à son choix, en monnaie nationale et internationale d'argent ou d'or, sur le pied fixé par la convention. Ainsi s'établit la correspondance entre pays à étalon d'argent et pays à étalon mixte.

Supposons maintenant qu'au lieu de placer sa soie à Lyon, le marchand anglais l'ait vendue en Angleterre. La traite arrive aux mains d'un banquier comme représentant £ 48 en or ou écus de l'Union, qu'il recouvrera ou compensera également sans agio, car si le règlement a lieu en écus, il suffira de les présenter à la Banque d'Angleterre pour obtenir de l'or en échange, et *vice versâ*. Telle serait la relation entre pays à étalon d'argent et pays à étalon d'or. On serait naturellement amené à établir entre eux un va-et-vient de valeurs basées à la fois sur les deux métaux.

Quant aux pays à circulation de papier, leur position serait améliorée en ce sens que le rétablissement général des affaires, et la baisse certaine du prix de l'or grâce à l'extension des moyens de paiement internationaux, leur permettrait de remplir plus aisément leurs engagements, et de réduire d'une façon sensible le cours de l'agio sur le papier. C'est ainsi que l'Autriche, pour prendre un exemple, aurait pu très probablement revenir à la circulation métallique après 1892, si la crise monétaire n'avait entravé son action par l'effet du renchérissement de l'or.

Tels seraient les immenses avantagss d'un système capable de donner à la circulation internationale l'organisation qui lui manque actuellement, et de créer comme un trait d'union entre les diverses circulations intérieures. Il va sans dire que ces avantages ne seraient pas obtenus sans que des difficultés variées surviennent et entravent la formation et le jeu de l'Union. Essayons de nous rendre compte des choses à ce point de vue.

On peut reprocher d'abord à notre proposition de donner naisssance à une combinaison artificielle, exprimée par un traité compliqué, cela dans le but de remplacer un mécanisme économique naturel. Si en effet ce dernier était simple, et fonctionnait correctement, cela suffirait pour rendre notre travail absolument inutile, et nous n'aurions sûrement pas été amené à l'entreprendre. Mais nous savons que par l'effet des circonstances les rapports monétaires sont dans un état non seulement compliqué, mais encore trés troublé, très insuffisant, très fâcheux pour la prospérité des aflaires, et cela pour un temps indéterminé. Refuser de corriger, pour le bien général, une situation naturelle fâcheuse par un régime artificiel salutaire, et cela pour le salut du principe, ce serait du pur fétichisme. On ne saurait donc reculer ni devant un projet établissant des règles spéciales, ni devant la complexité plus ou moins grande de ces règles. Du reste, les diverses Unions actuellement existantes renferment toutes de grands éléments de complication, ce qui ne les empêche pas de fonctionner à la satisfaction générale. Cette cri-

tique, si on la faisait valoir, n'aurait donc qu'une portée très relative.

Il est possible encore que quelques États refusent d'entrer dans la combinaison, à cause de certains intérêts spéciaux. C'est ainsi qu'on peut prévoir, à la rigueur, que les États producteurs d'argent feraient des difficultés dans ce sens. Nous démontrerons tout à l'heure que cette résistance ne servirait pas leurs intérêts le plus nombreux, mais en tous cas leur abstention, toute regrettable qu'elle serait, ne pourrait suffire pour empêcher l'Union de se former et de réussir. Exclus de ses avantages, ces États ne vendraient pas un kilo d'argent de plus au-delà du cours du marché libre, et leur situation commerciale demeurerait dans un état fâcheux. Si la résistance venait de pays à étalon unique d'argent, la difficulté se présenterait sous un aspect plus grave, puisque l'un des buts essentiels d'un pareil traité serait le rétablissement des relations normales entre l'Occident et l'Orient. Mais dans la pratique il ne serait pas impossible de tourner la difficulté, car une circulation internationale à base bimétalliste s'imposerait vite aux rapports entre commerçants indigènes et négociants étrangers, étant donnée la situation que nous avons exposée dans un chapitre précédent (1). Quant aux pays à étalon mixte, leur opposition ne s'expliquerait guère, puisqu'un tel système aurait pour effet de généraliser une situation qui leur est plutôt

(1) V. p. 86 ci-dessus.

favorable. Enfin, les pays à étalon unique d'or, en refusant d'adhérer, se trouveraient exposés à un inconvénient grave. Si on réussissait partout à exclure l'argent de la circulation dans l'Union, à l'exception des monnaies nationales et des espèces créées en vertu du traité, les pays non unionistes devraient payer toujours en or, ce qui laisserait à leur charge des désavantages de la situation actuelle, sans les faire participer aux avantages nés de la convention.

Ceci nous amène à examiner l'objection la plus grave peut-être qui puisse nous être opposée. Pour que le régime international indiqué s'organise et subsiste, il faut absolument que les circulations intérieures, autant que la circulation internationale, se ferment totalement à l'argent en lingots ou espèces autres que celles à l'effigie locale, ou à la marque de l'Union. Sinon, le commerce étranger préférerait naturellement, pour acheter sur place, le métal libre aux écus internationaux, ceux-ci étant cotés le double ou plus à poids et titre égaux ; il exigerait au contraire ces derniers pour ses recouvrements, ou de l'or, puisqu'il y aurait équivalence de fait. Dès lors rien ne serait changé, ou à peu près, à la situation actuelle, l'agio subsistant entre l'argent et l'or, et apparaissant entre l'argent libre et les écus de l'Union, assimilés à l'or.

Cette difficulté n'existe pas dans les pays à formation occidentale, où la loi, appuyée sur une coutume sans exceptions, ne laisse circuler que des espèces frappées ad hoc, et où personne n'accepte des lingots en paiement, au moins dans le cours ordinaire des affaires.

En Orient les choses ne vont pas si facilement. La population n'est pas accoutumée partout à une frappe régulière faite par le gouvernement; elle se contente souvent de lingots marqués seulement par le fondeur, et pesés à chaque transaction. Dans ces conditions, il serait aisé en principe d'introduire dans la circulation du métal blanc, à l'encontre du monopole spécial que nous proposons, et précisément là où ce monopole aurait son utilité la plus directe. Mais il n'est peut-être pas impossible d'écarter cet obstacle. Considérons en effet la situation actuelle des diverses parties de l'extrême Orient. Voici d'abord l'Inde, où l'Angleterre règne en souveraine, et l'Indo-Chine, où la France et la Grande-Bretagne se partagent la domination; dans cette région immense, ces deux états peuvent régler les choses au mieux des intérêts communs, et exercer une surveillance exacte pour empêcher dans une mesure aussi complète que possible la contrebande du métal argent. Le Japon est organisé suffisamment au point de vue politique et monétaire pour agir de même. Reste la Chine, qu'il faut diviser en deux parties: la zone maritime, en contact avec les Européens, directement accessible à leur action, mais aussi la mieux surveillée par les douanes de l'Empire; la zône intérieure, qui n'a pour ainsi dire pas de relations directes avec l'étranger. Si le gouvernement chinois, comprenant l'importance des choses, entrait dans une union comme celle dont il est question ici, il devrait agir énergiquement pour empêcher l'importation du métal blanc par mer, et cela suffirait pour garantir la pre-

mière zône, la seule qui nous intéresse ici. En outre, persistant dans la voie qu'elle suit déjà depuis un certain nombre d'années, l'administration chinoise s'attacherait par des mesures appropriées à modifier les habitudes monétaires de la population, et à répandre de plus en plus l'usage des espèces qu'elle frappe depuis quelques années dans son hôtel des monnaies. Dans ces conditions, la contrebande de l'argent deviendrait de plus en plus difficile, et le système de l'Union pourrait produire tous ses effets.

On pourrait dire encore que notre combinaison est susceptible de favoriser le faux-monnayage et la contrefaçon. On sait la différence qui existe entre ces deux cas. Par le faux-monnayage, on jette dans la circulation des pièces faites d'un métal vil et par conséquent sans valeur. Par la contrefaçon, on y introduit des pièces loyales, mais frappées par des particuliers en violation du monopole public. S'il s'établissait quelque part une ou même plusieurs fabriques d'écus internationaux contrefaits, leur production, introduite dans la circulation internationale, pourrait à la longue surcharger celle-ci et jeter le trouble dans les affaires. Mais cette éventualité n'est pas aussi redoutable qu'elle le paraît au premier abord. En effet, il n'est pas facile pour des particuliers de fabriquer et d'émettre, sans attirer l'attention, une grande quantité d'espèces neuves ; cela n'est possible qu'aux grands établissements financiers et aux Trésors publics. Un État, même non unioniste, ne saurait sans s'exposer à de graves représailles tolérer chez lui de semblables pratiques, car il ne pourrait guère

exciper de son ignorance. Quant à la fausse monnaie, elle est en général si mal faite, si défectueuse comme forme, comme poids et comme aspect, qu'il faut être tout à fait naïf ou inattentif pour l'accepter sans méfiance. Dans le grand commerce international, où les gens ont l'habitude de manier les espèces avec précaution, les pièces fausses auraient beaucoup de peine à pénétrer en quantité suffisante pour occasionner des embarras sérieux, cela d'autant plus qu'il serait tout à fait impossible de les écouler par grandes sommes.

On pourrait dans tous les cas prendre d'accord contre cette catégorie d'abus des mesures sévères et uniformes, propres à en faciliter la recherche, et à en assurer la répression. Il faudrait dans tous les pays syndiqués les assimiler à la falsification et à la contrefaçon des monnaies nationales ; exercer partout une surveillance exacte ; se donner avis réciproquement, et par les voies les plus rapides, des faits constatés ; enfin, comprendre ce cas dans les listes des traités d'extradition. On arriverait certainement ainsi, non pas à empêcher totalement les infractions, mais au moins à les limiter dans une mesure suffisante pour éviter des inconvénients étendus.

Certaines difficultés peuvent encore naître au sujet des garanties qu'il conviendrait d'exiger de la part de certains gouvernements pour les admettre dans l'Union. Le point est délicat, sans aucun doute, mais non pas au point qu'on ne puisse le régler à la satisfaction commune. En limitant assez étroitement la part de ces pays dans l'émission totale, en leur demandant de former

une petite réserve d'or spéciale, on écarterait les risques, ou du moins on les réduirait à peu de chose. La question de liquidation devrait être réglée aussi dès le début dans des conditions aussi exactes et aussi simples que possible, de telle sorte qu'en mettant les choses au pis, chaque membre de l'Union ne soit exposé qu'à une faible sortie d'or en échange des écus internationaux à sa marque, réintégrés dans ses caisses.

Reste enfin la question des intérêts spéciaux qu'une telle combinaison serait exposée à heurter dans certains pays, au point d'empêcher peut-être ceux-ci d'entrer dans l'Union. Cela mérite d'être examiné à part, en étudiant comment l'arrangement projeté est susceptible de s'adapter à tous les pays civilisés, sans aucune exception.

V. — APPLICABILITÉ D'UN ARRANGEMENT MONÉTAIRE A TOUS LES PAYS.

Nous avons indiqué déjà tout à l'heure comment s'établirait la correspondance entre pays de types monétaires différents. Mais cela ne suffit pas; il nous faut examiner séparément et en détail comment chaque type pourrait s'accommoder au nouvel état de choses.

Prenons d'abord les pays à étalon d'or. Ils souffrent actuellement d'une forte dépression commerciale, d'une baisse des prix très sensible, d'une ruineuse inactivité de leurs capitaux, qu'ils préfèrent encore aux pertes répétées subies par eux au cours des dernières années.

Il est hors de doute que la crise monétaire est l'un des facteurs essentiels de cet état de gêne si intense et si général. Ces pays, — parlons plus exactement : l'Angleterre est donc poussée par un intérêt de premier ordre à faciliter le règlement d'une pareille situation, à combler le fossé qui la sépare actuellement de la plupart des pays consommateurs du monde. Du reste, son gouvernement a toujours compris les choses ainsi ; il n'a jamais perdu une occasion de témoigner de son désir d'arriver à une entente. Mais il ne pouvait s'astreindre à bouleverser au préalable sa condition monétaire intérieure, qui est parfaitement adaptée à ses besoins. C'eût été, en effet, déplacer la gêne et la crise, et non pas les supprimer.

Si notre proposition est pratique, si on arrivait à s'entendre pour l'appliquer, l'Angleterre pourrait au contraire y participer très efficacement sans modifier en rien son régime intérieur, sans le surcharger d'un élément inutile, encombrant, dont personne n'a besoin. Sans doute, une émission d'écus internationaux créerait au Trésor britannique certains embarras techniques, peut être même dans certains cas quelques difficultés financières, mais que seraient ces embarras et ces difficultés, portant sur quinze ou vingt millions de livres sterling, pour un pays aussi fortement constitué. Bien peu de chose, vraiment, et si, en échange, le commerce anglais pouvait rétablir ses relations normales avec l'Orient, grâce à la disparition de l'agio, si l'industrie voyait la baisse des prix enrayée par la diminution du rôle international de l'or, aujourd'hui exclusif, si d'une

façon générale les affaires reprenaient avec facilité et sécurité, le bénéfice réalisé par la Grande-Bretagne serait immense.

En 1869, M. Lowe, chancelier de l'Échiquier, assistant à diverses tentatives faites pour faciliter la circulation internationale, se déclarait prêt, dans le cas où on viendrait à créer une pièce internationale de 25 fr., de réduire d'un grain le poids du souverain, afin de le mettre au même niveau. C'eût été là un pas important dans la voie que nous indiquons, nous ne croyons pas que le cabinet actuel hésite à aller plus loin encore s'il juge pratiquement utile et possible l'organisation d'un régime approprié aux circonstances du moment.

Les pays à étalon mixte auraient également tout avantage à favoriser la conclusion d'un arrangement de cette nature, car leur stock de monnaie d'argent se trouverait mis indirectement en contact, par l'intermédiaire des écus internationaux, avec la circulation générale. Ils n'auraient plus les mêmes craintes au sujet de leurs réserves d'or, ni les mêmes raisons pour les renforcer. Leurs rapports avec les pays à étalon d'or prendraient plus d'aisance; avec les pays à étalon d'argent ils se trouveraient en relations dans les conditions les plus naturelles, à cause de la similitude de circulation blanche. D'une façon générale, l'existence d'espèces internationales favoriserait toutes les transactions extérieures. Ils pourraient d'ailleurs prélever ces espèces sur leur stock interne, ce qui ne leur imposerait que le modeste sacrifice d'une refonte peu importante, sans aucun risque de grande complication ulté-

rieure, et sans modification de leur régime national. Dans ces conditions, aucun motif grave ne semble exister pour empêcher leur adhésion.

Arrivons maintenant aux États à étalon unique d'argent. Nous avons constaté qu'ils ont tiré de la crise certains avantages mélangés de nombreux inconvénients. La suppression de l'agio ferait disparaître la prime à l'exportation dont ils bénéficient actuellement, mais, du même coup, elle supprimerait la surcharge d'importation qui paralyse cette branche du commerce. Le développement de la grande industrie dans ces pays perdrait un point d'appui, mais le renchérissement subi par un bon nombre d'articles de consommation courante, prendrait fin au profit du public consommateur. De plus la renaissance des affaires, la facilité nouvelle des transactions, la sécurité des rapports ramenée par la fixité relative du change, constitueraient autant d'avantages précieux, réalisés dans l'intérêt de tous : producteurs, commerçants et consommateurs. On ne saurait admettre un seul instant que l'intérêt exclusif d'une très faible minorité industrielle pût balancer tout cela.

Les pays à circulation de papier ne pourraient pas, sauf exception, jouer un rôle bien marqué dans une telle union, précisément parce que leur circulation intérieure est elle-même déséquilibrée. Pourtant ils ne devraient pas en être exclus. Certains d'entre eux présentent d'ailleurs des garanties suffisantes pour y prendre largement leur place; les autres pourraient réduire leur coopération au minimum, en ce qui touche les

émissions, afin d'éviter à leurs coassociés des complications et des risques que ceux-ci du reste ne voudraient pas accepter. C'est là une question de mesure et de bonne entente réciproque. En tous cas, il est certain que si un arrangement monétaire ne saurait suffire pour rétablir l'équilibre des finances et celui de la circulation intérieure dans ces pays, il leur permettrait tout au moins de remplir leurs engagements avec plus de facilité, en animant les affaires, en provoquant la baisse de l'or, en modérant les changes et l'agio, en rappelant la confiance et en faisant circuler les capitaux.

Nous arrivons, pour terminer, à une question délicate, celle qui touche à la position des pays producteurs d'argent. Ils ont espéré fort longtemps que par le rétablissement de la frappe libre, suite d'une extension du bimétalisme, on arriverait à restaurer le métal blanc dans son ancienne condition, avec son ancien prix. Nous croyons avoir démontré que c'est là une illusion dangereuse. Tant que la circulation n'aura pas pris naturellement un niveau en rapport avec la production des mines, ou bien encore tant que celle-ci n'aura pas baissé au niveau des besoins, la réhabilitation de l'argent sera chose impossible. Il faudra, ou bien maintenir la suspension de la frappe, ou bien encombrer la circulation et provoquer une hausse des prix qui annulera les profits des producteurs de métal blanc, en bouleversant du même coup la situation monétaire. S'il en est ainsi, notre proposition n'a rien qui puisse effrayer les pays argentifères, car sa mise en pratique ne changerait guère la condition actuelle de l'argent métal.

En effet, il garderait les mêmes débouchés, peut être même seraient-ils un peu plus larges, puisqu'il faudrait toujours entretenir les circulations internes, et de plus la circulation internationale (sans compter que les emplois industriels doivent être étendus par le bas prix du métal.) Seulement le mode d'entrée de l'argent dans la masse monétaire serait modifié, cela au grand profit de ces pays eux-mêmes, et surtout des États-Unis, puisqu'ils participeraient largement à l'amélioration de la situation économique générale. Beaucoup de gens, au-delà de l'Atlantique, s'imaginent que l'Amérique pourrait régler la question à elle seule en sauvegardant tous ses intérêts propres, y compris ceux des *silver men*. C'est dans ce sens qu'un sénateur pennsylvanien, M. Cameron, disait dans un discours prononcé vers le début de cette année : « Les États Unis ne doivent pas craindre de rompre avec l'Europe. Ils seront satisfaits et fiers de réhabiliter l'argent, de placer les État-Unis à la tête des pays à circulation d'argent. Avec toute l'Amérique à leur côté, et toute l'Asie derrière eux, ils pourraient isoler l'Europe entière et obliger l'Angleterre à capituler ou à périr. » L'erreur est grande. Les États-Unis ne peuvent rien faire sans sacrifier quelque chose, et surtout ils ne pourront rien établir qui soit durable et efficace sans le secours de l'Europe. Mais celle ci a le devoir de se prêter à un arrangement profitable pour tout le monde.

CONCLUSIONS

Les conclusions de ce rapide travail s'imposent à l'esprit avec une précision en quelque sorte mathématique, et il nous semble qu'après avoir considéré et apprécié la série des faits, il serait difficile de discuter et de détruire les propositions suivantes, qui s'enchaînent les unes aux autres.

1. La rapide extension de la production des mines d'argent ayant rompu l'équilibre approximatif qui existait entre la valeur respective des deux métaux monétaires sur le pied de 15 1/2 à un ; il en est résulté :

La formation de groupes isolés, ayant une circulation intérieure où l'or et l'argent entrent en proportions variables, et circulent sur la base du même rapport fixe qu'autrefois, au moins dans la pluspart des cas;

L'exclusion presque générale de l'argent dans les rapports internationaux, qui ne reposent pas sur une circulation légale régulière, et l'extension consécutive du rôle monétaire de l'or, d'où la hausse de son pouvoir d'achat et une certaine baisse consécutive des prix exprimés en or.

2. Il y a des pays qui sont amenés par la force des choses à stipuler en or dans les transactions qui dépassent le niveau du petit approvisionnement quotidien ; d'autres au contraire stipulent en argent. Dans ces conditions :

La différence du pouvoir d'achat des deux métaux, ou agio, intervient dans les paiements effectués entre ces deux catégories de pays en s'ajoutant aux prix exprimés en or, et en se déduisant des prix exprimés en argent : de là résulte le renchérissement des produits importés dans les pays à étalon d'argent, et la baisse des prix des produits exportés, d'où s'ensuit un dérangement général des affaires.

3. La circulation internationale est donc directement et profondément troublée, tandis que les circulations intérieures, constituant des bassins fermés soumis à un régime légal particulier, ne ressentent les effets de la crise que par contre-coup. Dès lors :

Il y a urgence à donner à la circulation internationale une base régulière et fixe, ce qui ne peut se faire que par la conclusion d'un arrangement diplomatique, ou union monétaire aussi étendue que possible.

4. Un tel arrangement doit viser à donner aux transactions des moyens de libération en rapport à la fois avec le système monétaire des pays à étalon d'or, et avec celui des pays à étalon d'argent. Par conséquent :

L'union monétaire doit être organisée sur la base bimétallique or-argent, avec rapport fixe;

Il faut la mettre en relation avec les circulations intérieures sans la confondre avec celles-ci.

5. On arriverait ainsi à rétablir les relations au pair entre les nations à circulation d'or et les pays à circulation d'argent, c'est-à-dire à améliorer directement la situation du commerce international;

Et à diminuer indirectement le trouble produit dans les affaires intérieures par le dérangement des relations extérieures.

Tels sont, en résumé, les motifs qui nous ont conduit à dresser un avant-projet de convention monétaire. Est-il besoin de dire que c'est là seulement un point de départ, une affirmation pure et simple de cette idée fondamentale : il est nécessaire d'organiser la circulation monétaire internationale, comme on a organisé celle des télégrammes, des lettres et des marchandises. Nous n'avons nullement la prétention exorbitante et ridicule d'avoir dressé un texte définitif.

Notre avant-projet n'est qu'un canevas, sur lequel les spécialistes chargés de ce soin pourraient établir, après discusion, toutes les combinaisons et toutes les prescriptions de détail utiles pour assurer le succès de la combinaison. Après de longues observations, à la suite d'une analyse rigoureuse des faits, nous croyons être parvenu à préciser le fond du débat et à indiquer les vrais principes de solution du problème monétaire actuel. Si notre méthode de travail nous a donduit vers la vérité, si réellement nous avons contribué par cette étude à préparer la solution rationnelle de ce grand et

vital problème, ce sera une preuve nouvelle de l'efficacité pratique de la science sociale, qui nous a principalement guidé dans le cours de cette étude. Si quelque erreur fondamentale vicie nos conclusions, ou si quelque impossibilité technique s'oppose à leur réalisation, peut-être au moins aurons-nous réussi à ouvrir la voie vers de nouvelles recherches, et contribué dans une petite mesure à l'avancement des idées en cette matière. Ce sera suffisant pour justifier notre intervention dans un domaine vers lequel tant d'hommes mieux qualifiés que nous ont déjà dirigé leur attention.

AVANT-PROJET

DE

CONVENTION INTERNATIONALE

Concernant la création d'une

UNION MONÉTAIRE UNIVERSELLE

(*Énumération des États*)....

Également animés du désir d'améliorer la situation monétaire, spécialement dans le domaine des échanges internationaux, ont résolu de conclure une convention à cet effet, et ont nommé pour leurs plénipotentiaires, savoir...

Lesquels, après s'être communiqué leurs pleins pouvoirs respectifs, trouvés en bonne et due forme, et sous réserve de ratification, sont convenus de ce qui suit ;

ARTICLE PREMIER.

Les pays contractants sont constitués à l'état d'Union monétaire, dans le but spécial de créer une circulation internationale bi-métallique, sur la base du rapport quinze et demi d'argent pour un d'or.

ART. 2.

Il sera émis par les États de l'Union une monnaie internationale composée d'espèces d'argent et d'espèces d'or établies dans les conditions déterminées ci-après :

Argent.

Titre droit	Tolérance	Poids droit	Tolérance	Diamètre
900/1000	2/1000	25 gr.	3/1000	39 m/m
		Or.		
900/1000	1/1000	8 gr. 61515	1/1000	?

L'équivalence de ces deux pièces internationales en monnaie nationale de chacun des pays contractants sera établie très exactement, et portée périodiquement, par tous les moyens possibles, à la connaissance du public.

Les Hautes Parties Contractantes s'engagent à faire au besoin le nécessaire pour mettre, dans un délai raisonnable et autant que faire se pourra, leur circulation intérieure en harmonie avec les types internationaux établis par la convention.

ART. 3.

La somme totale à frapper en vue de la circulation internationale est limitée en ce qui concerne les espèces d'argent, à X 0/0 du total des importations de tous les pays contractants. La frappe des espèces d'or est illimitée.

L'émission des pièces d'argent sera répartie au prorata du chiffre moyen des importations de chaque pays pendant une période déterminée. Les pays à circulation de papier à cours forcé ne pourront émettre leur quote-

part qu'après avoir constitué une réserve en or égale à la moitié de la valeur nominale de leur émission d'argent.

ART. 4.

Les pièces frappées pour chaque État porteront son empreinte accompagnée d'une mention uniforme, rédigée dans la langue nationale et répétée en langue française, ainsi que le millésime de fabrication et l'indication de valeur en monnaie nationale et en francs.

ART. 5.

Les gouvernements contractants recevront réciproquement, dans les caisses publiques, les espèces internationales. Chacun d'eux s'engage à reprendre à présentation, des caisses publiques des autres Etats, les pièces dont le poids aurait été réduit : de 1 0/0 pour l'argent, de 1/2 0/0 pour l'or, au-dessous de la tolérance légale, pourvu qu'elles n'aient pas été frauduleusement altérées ou que les empreintes n'aient pas disparu.

ART. 6.

Les Hautes Parties Contractantes s'engagent à retirer ou à refuser le cours légal aux espèces étrangères d'argent non conformes aux dispositions ci-dessus, et à les prohiber à l'importation, ainsi qu'à prendre toutes les mesures nécessaires pour empêcher l'introduction de lingots d'argent à titre de monnaie.

ART. 7.

Une Commission permanente composée de délégués nommés par les pays contractants, sera chargée du contrôle de la circulation internationale.

Elle déterminera les mesures à prendre pour l'entretien de cette circulation ; suivra le mouvement des émissions au moyen des déclarations officielles faites par les gouvernements intéressés ; elle instruira toutes les affaires qui se présenteront, vérifiera les types émis, veillera à la répression du faux-monnayage et, d'une façon générale, au bon fonctionnement de l'Union.

La Commission aura comme organe d'exécution un Office central, entretenu à frais communs, qui servira d'intermédiaire entre les pays contractants ; il centralisera tous les documents relatifs aux émissions, à la circulation, à la production des métaux précieux, à la contrefaçon et à l'altération des espèces, au fonctionnement de l'Union en général. Ces renseignements seront portés à la connaissance de tous les pays contractants.

ART. 8.

La contrefaçon, l'altération, l'imitation des monnaies internationales seront prévues et punies dans tous les pays contractants, autant que possible d'après des règles identiques, et comme s'il s'agissait des monnaies nationales.

ART. 9.

Chacun des États contractants procèdera, dans le courant du dernier mois de chaque année (nouveau style) au recensement des espèces internationales contenues dans ses caisses, et dans celles des Banques d'émission ou autres établissements analogues, et en communiquera le résultat à la Commission permanente. Celle-ci fera dresser un état de situation général, qui pourra servir de base, si les États le désirent, à une liquidation par échange des espèces portant leur empreinte. Tout solde

débiteur sera réglé en monnaie internationale, en or ou en valeurs équivalentes acceptées par l'État créancier.

ART. 10.

Des Conférences officielles se réuniront tous les trois ans dans l'un des États contractants. Elles fixeront, sur le rapport de la Commission permanente, le montant des frappes à exécuter pour le maintien de la circulation internationale, décideront les retraits, modifieront les contingents, et prendront, sous réserve de ratification, toutes les mesures nécessitées par les circonstances, dans l'intérêt de l'Union.

Il est entendu que la présente Convention ne pourra être modifiée sans l'assentiment unanime des États qui l'ont acceptée.

ART. 11.

Les pays non contractants seront admis à entrer dans l'Union sur leur demande, transmise à la Commission permanente, et notifiée par celle-ci à tous les États contractants. En cas d'oppositions formulée par l'un de ceux-ci, l'admission sera retardée jusqu'à la prochaine Conférence générale. L'adhésion emportera de plein droit acceptation de toutes les conditions, et admission à tous les avantages stipulés dans la Convention.

ART. 12.

Les pays membres de l'Union ont le droit d'y comprendre ou non leurs colonies ou possessions; une déclaration expresse sera faite à ce sujet et annexée à la Convention.

ART. 13.

La Convention sera mise à exécution dans le délai d'un an après l'échange des ratifications. Elle restera en vigueur durant un temps indéterminé, mais chacun des États contractants restera libre de la dénoncer, pour ce qui le concerne, douze mois à l'avance, comptés à partir d'une liquidation annuelle.

ART. 14.

Les dispositions qui précèdent sont complétées par un règlement de détail et d'ordre annexé à la Convention, avec la même valeur et pour entrer en vigueur en même temps. Les articles de ce règlement pourront être modifiés par la Commission permanente, mais les modifications faites par celle-ci n'entreront en exécution que six mois après avoir été communiquées à tous les États contractants. En cas d'opposition de l'un d'eux, la question sera renvoyée à la prochaine Conférence générale.

ART. 15.

La présente Convention sera ratifiée, et les ratifications en seront échangées à..., dans le délai de.... au plus tard.

En foi de quoi, etc., etc.

Fait à... le...

RÈGLEMENT

DE DÉTAIL ET D'ORDRE

Annexé à la Convention monétaire du.....

(ARTICLES 1 ET 2 DE LA CONVENTION).

I. — L'équivalence entre les espèces internationales est déterminée selon les indications du tableau suivant :

	Pièce d'argent.	Pièce d'or.
Allemagne, marks	X...	X...
(etc., etc.).		

(ART. 3).

II. — La somme totale d'écus internationaux d'argent à frapper est fixée pour le moment à... millons de pièces, soit... 0/0 du total des importations des États contractants, moyenne des trois dernières années.

Cette somme est répartie de la manière suivante :

Allemagne, marks, X... (etc., etc.).

La Constitution du fonds de garantie en or prévu par l'article 3, *in fine* sera officiellement notifiée à la Commission permanente, qui pourra toujours réclamer à cet égard les explications et justifications qu'elle jugera utiles.

(ART. 4).

III. — La mention uniforme prévue par l'article 4 de

16.

la Convention consistera en ces mots, placés sur la face, en exergue autour de l'empreinte nationale, et en relief :

Circulation internationale.

La tranche recevra, en creux, les mots suivants :

Union intern. monétaire.

Le revers portera l'indication en relief de la valeur exprimée en monnaie nationale, et au-dessous, en caractères plus petits, celle de la valeur en francs.

Les types devront être aussi parfaits que possible quant à la gravure des coins et à la frappe. Des échantillons de chaque émission, au nombre de deux pour chaque espèce de monnaie, seront envoyés à la Commission permanente, qui en fera mention dans son rapport.

(Art. 5.)

IV. — Chacun des États contractants désignera, par un acte officiel, les caisses publiques ou établissements ouverts sur son territoire à la monnaie internationale.

V. — Ces caisses feront le triage des diverses empreintes, mettront à part les pièces faibles, ou altérées, et fourniront des états hebdomadaire de leur encaisse en monnaie internationale.

VI. — Elles échangeront sans frais, sur la demande des particuliers, jusqu'à due concurrence, les espèces internationales contre de la monnaie nationale, sans distinction d'empreintes ni de métal, et au pair.

VII. — Les pièces frayées, recueillies par les caisses publiques, seront rendues ou échangées chaque année, avant le 31 mars, sur le pied de leur valeur nominale. Les soldes seront acquittés en écus internationaux à l'empreinte de l'État créancier, ou en or.

(ART. 6.)

VIII. — Les États dans lesquels les monnaies étrangères jouissent du cours légal, prendront les mesures nécesaires pour mettre fin à cet état de choses, au moins en ce qui concerne les espèces d'argent.

VIII *bis*. — Ceux dans lesquels les monnaies étrangères jouissent d'un cours de fait à défaut d'une monnaie nationale devront prendre les dispositions nécessaires pour empêcher, autant que possible, l'introduction des espèces frappées au dehors, à l'exception de la monnaie internationale, et pour munir la circulation intérieure d'une monnaie nationale.

IX. — Dans les pays où l'argent en lingots est admis par l'usage comme moyen de paiement, l'importation de ce métal sera monopolisée par le gouvernement, qui le vendra aux particuliers au taux courant de la monnaie nationale.

(ART. 7.)

X. — La Commission permanente mentionnée par l'article 7 de la convention sera composée de quinze membres, nommés pour trois ans par quinze gouvernements désignés par la Conférence. Ils pourront être maintenus, pendant plusieurs périodes successives, et seront rétribués par leurs gouvernements respectifs.

Les autres gouvernements pourront se faire représenter dans la Commission s'ils le jugent utile, mais leurs délégués n'auront que voix consultative.

XI. — La commission se réunira une fois par an en session ordinaire. Elle constituera librement son bureau, fixera l'époque et le lieu de ses sessions, rédigera son règlement intérieur et décidera, s'il y a lieu, la convoca-

tion de sessoins extraordinaires. Dans l'intervalle des sessions, la commission pourra délibérer et voter par correspondance. Son siège sera fixé par la Conférence.

XII. — Elle communiquera directement avec les gouvernements unionistes, qui lui indiqueront chacun le ministère compétent pour l'échange de la correspondance, la transmission des renseignements obligatoires ou facultatifs, etc.

XIII. — L'Office central prévu par le même article 7 sera placé sous l'autorité directe du bureau de la Commission permanente. Ce bureau nommera, sauf ratification de la Commission, le directeur et les autres agents supérieurs de l'Office, approuvera le règlement intérieur, apurera les comptes, et contrôlera la marche du service. Le siège de l'Office central sera déterminé par la Commission.

XIV. — Chaque année, les gouvernements unionistes communiqueront à la Commission, par l'intermédiaire de l'Office central, les renseignements officiels suivants :

Recensement des monnaies internationales contenues dans les caisses publiques au 31 décembre précédent.

État des pièces frayées recueillies dans la circulation jusqu'au 31 décembre précédent.

Situation présumée de la circulation internationale.

État des émissions faites dans les termes de la Convention.

Mesures de toute sorte prises dans l'intérêt du bon fonctionnement de l'Union, pour la répression du faux-monnayage, etc.

Et tous autres renseignement et documents financiers ou commerciaux touchant à la question monétaire.

XV. — La Commission dressera chaque année un rap-

port détaillé, relatif à ses travaux, et l'adressera à tous les États contractants en triple exemplaire.

XVI. — L'Office centrale secondera la Commission dans l'exécution de sa tâche. Il centralisera les renseignements de toute nature relatifs aux métaux précieux, à la circulation monétaire intérieure et internationale, à sa relation avec l'état des affaires. Il procédera aux études d'utilité commune intéressant l'Union. Au moyen des documents mis à sa disposition par les administrations des États contractants, et de tous autres qu'il pourra se procurer, il rédigera un bulletin périodique spécial, dont un nombre d'exemplaires suffisant sera mis à la disposition des États unionistes.

XVII. — Chaque gouvernement désignera dans son administration un service compétent, avec lequel l'Office central pourra correspondre directement.

XVII *bis*. — L'Office central devra se tenir en tout temps à la disposition des membres de l'Union pour leur fournir, sur les questions relatives au but de celle-ci, les renseignements spéciaux dont ils pourraient avoir besoin.

XVIII. — Sur la demande des États intéressés, l'Office central pourra servir d'intermédiaire pour la liquidation des comptes en matière d'échange de pièces frayées ou de compensations de monnaies internationales (art. 9 de la Convention).

XIX. — Les frais communs de l'Office central ne doivent pas dépasser par an la somme de..., non compris les frais spéciaux auxquels donneront lieu la préparation des Conférences internationales. Les avances de fonds nécessaires seront faites sans intérêt par l'État désigné comme siège de l'Office.

Pour la répartition des frais, les États contractants seront divisés en sinq classes, selon le montant de leur

quote-part dans la circulation internationale. Chaque classe est représentée par un coefficient dans la proportion suivante :

1re	classe.	25	unités.
2e	—	20	—
3e	—	15	—
4e	—	10	—
5e	—	5	—

Ces coefficients sont multipliés par le nombre d'États dans chaque classe, et la somme des produits ainsi obtenus fournit le nombre d'unités par lequel la dépense totale doit être divisée. Le quotient donne le montant de l'unité de compte. Chaque État paie autant d'unités que l'indique le coefficient de sa classe.

Les pays contractants sont répartis, pour la contribution aux frais, de la manière suivante :

1re classe... (*etc.*, *etc.*).

XX. — La Commission permanente prépare, avec l'aide de l'Office central, les travaux des Conférences générales. Elle provoque en temps utiles les communications ou propositions des États, et les fait imprimer et distribuer, ainsi que les procès-verbaux des sessions.

Le directeur de l'Office central assiste aux réunions de la Commission et des Conférences, et prend part aux discussions, mais sans droit de vote. Il présente à la Commission un compte de gestion annuel, qui est communiqué à tous les États contractants.

(Art. 8).

XXI. — Tous les États contractants feront connaître en détail à la Commission permanente les mesures prises pour chacun d'eux dans le but de prévenir ou de répri-

mer la contrefaçon et le faux-monnayage, et les résultats obtenus. La Commission, de son côté, communiquera sans retard aux États les documents et les faits utiles à connaître à ce sujet. Elle agira d'une façon générale de manière à assurer l'exécution aussi large que possible de l'article 8 de la Convention.

(Art. 9).

XXII. — La communication prévue par l'article 9 de la Convention devra parvenir à la Commission permanente au plus tard à la fin de février (nouveau style). L'état de situation général sera expédié par la Commission, le 31 mars, dernier délai.

XXIII. — En cas de demande des États, le Bureau international procédera dans un délai aussi court que possible à une liquidation de leurs comptes réciproques, et leur en communiquera le résultat. Le règlement aura lieu directement entre les administrations des États intéressés.

XXIV. — Toutes les communications et observations relatives à la liquidation et au règlement des comptes seront échangées par l'intermédiaire de la Commission permanente.

XXV. — En cas de litige soulevé entre deux ou plusieurs États par l'exécution de l'article 9 de la Convention, ou de toute autre disposition de cet acte et du Règlement annexé, la Commission permanente examinera l'affaire à titre d'arbitre.

XXVI. — Lorsque la Commission permanente fonctionnera comme arbitre, ses décisions devront être prises à la majorité des deux tiers de ses membres.

(ART. 10.)

XXVII. — L'époque de la réunion d'une Conférence peut être avancée, sur la demande de la moitié des États contractants.

XXVIII. — Dans les Conférences, chaque État dispose d'une voix. Les colonies dotées d'une organisation autonome auront aussi une voix.

XXIX. — Le pays désigné comme siège d'une Conférence doit être tenu au courant de tout ce qui concerne la préparation de cette Conférence, afin d'y coopérer s'il le juge utile. La date en est fixée d'accord avec le gouvernement intéressé, qui reste chargé des convocations.

(ART. 11).

XXX. — L'opposition mentionnée à l'article 11 de la Convention doit être notifiée à la Commission permanente dans le délai de six mois à compter de la date de la communication d'adhésion faite par celle-ci.

(ART. 14).

XXXI. — L'opposition prévue à l'article 14 de la Convention doit être notifiée à la Commission permanente dans le délai de six mois à compter de la date de la communication faite par celle-ci.

Ainsi arrêté à..., le..., etc., etc.

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE III. — EFFETS DE LA CRISE MONÉTAIRE.

CHAPITRE IV. — CLASSEMENT NATUREL DES SYSTÈMES MONÉTAIRES.

CHAPITRE V. — LES MOYENS DE SOLUTION.






YB 18394
129914
HG221
.P7

